

FACULTE DE DROIT DE L'UNIVERSITE DE PARIS

LA
CAISSE DES DÉPOTS
ET
CONSIGNATIONS

SON RÔLE FINANCIER ET SOCIAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Vendredi 9 Décembre 1910, à 3 h.

PAR

André MOUGENC DE SAINT-AVID

Diplômé de l'École des Sciences politiques

Président : M. TRUCHY, *professeur*
Suffragants { MM. SOUCHON, *professeur*
JÈZE, *agrégé*

PARIS (V°)

V. GIARD & E. BRIÈRE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

Rue Soufflot et 12, rue Toullier

1910

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

FACULTE DE DROIT DE L'UNIVERSITE DE PARIS

LA
CAISSE DES DÉPOTS
ET
CONSIGNATIONS

SON RÔLE FINANCIER ET SOCIAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Vendredi 9 Décembre 1910, à 3 h.

PAR

André MOUGENC DE SAINT-AVID

Diplômé de l'École des Sciences politiques

Président : M. TRUCHY, *professeur*

Suffragants { MM. SOUCHON, *professeur*
JÈZE, *agrégé*

PARIS (V°)

V. GIARD & E. BRIÈRE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

Rue Soufflot et 12, rue Toullier

1910





Digitized by the Internet Archive
in 2026

INTRODUCTION

La Caisse des dépôts et consignations est une institution peu connue : son caractère administratif, la régularité et la monotonie de ses opérations, les contrôles même dont on la sait entourée, tout concourt à détourner d'elle l'attention du public qui ne possède sur les services qu'elle rend tous les jours que les notions les plus vagues.

« Comme une personne très sage, vivant dans l'observance de principes rigides, tenue scrupuleusement dès son enfance loin du tumulte des passions et à l'écart de toute aventure, elle n'a connu ni les splendeurs bruyantes et éphémères, ni les catastrophes éclatantes. Elle a suivi, sans s'en écarter d'une ligne, une voie régulièrement et mathématiquement tracée, faisant peu parler d'elle, vouée pour ainsi dire à l'obscurité, à l'incognito » (1).

Et pourtant la Caisse des dépôts, institution bien modeste au début, a vu sans cesse et voit encore chaque

1. A. Moireau. *La Caisse des Dépôts et Consignations* (*Revue des Deux-Mondes*, janvier 1891).

jour s'accroître le nombre et l'importance de ses attributions, si bien qu'elle est devenue, par la masse des capitaux qu'elle détient, un établissement financier de tout premier ordre.

Créée en 1816 pour recevoir et faire fructifier les sommes provenant des dépôts et consignations judiciaires ou administratives, elle était toute désignée, par son organisation même, pour recevoir les fonds de l'épargne et de la prévoyance officielles, que ne devait pas tarder à accumuler dans les caisses de l'État le développement sans cesse croissant de la législation sociale.

La loi toute récente du 6 avril 1910, portant création des retraites ouvrières et paysannes, en confiant à la Caisse des dépôts le service financier des diverses organisations qu'elle a créées, a montré que le législateur ne s'est pas départi d'une habitude déjà ancienne et va encore singulièrement étendre le champ d'activité de cette institution.

On peut approuver ou critiquer l'intervention de l'État en matière sociale, mais il est un phénomène que l'on est bien obligé de constater, c'est l'irrésistible élan avec lequel toutes les nations, même les plus libérales comme l'Angleterre, sont entraînées vers le développement des institutions officielles de prévoyance. Or, des deux combinaisons sur lesquelles peut reposer une assurance ouvrière, le système de la répar-

tition et celui de la capitalisation, le second est très généralement préféré, parce qu'il est le moins onéreux et le plus souple. Mais il suppose précisément une accumulation considérable de capitaux pour lesquels la Caisse des dépôts en France devra trouver des placements sûrs et fructueux.

Même sans regarder vers l'avenir, et en se bornant à envisager la situation actuelle, la Caisse, avec les huit milliards qu'elle détient, est déjà un des organes les plus importants de notre système financier contemporain. C'est du bon ou du mauvais emploi de ses disponibilités que dépend, pour une bonne part, non seulement la sécurité des services dont elle administre les fonds, mais même la prospérité des finances publiques.

L'habitude contractée par la Caisse de placer en fonds d'État la plus grande partie de son avoir, augmente encore l'importance de la place qu'elle occupe dans nos finances, car elle lie par là son sort à celui du crédit public, qu'elle expose à de graves périls dans l'hypothèse d'une réalisation immédiate.

Aussi, ne nous a-t-il pas paru dénué d'intérêt d'étudier la situation actuelle et le rôle financier et économique d'un établissement si abondamment pourvu de capitaux.

Après avoir indiqué, dans une première partie, les origines, la naissance et le prodigieux développement

de la Caisse des dépôts, nous étudierons son fonctionnement actuel ; nous nous proposons de glisser rapidement sur toutes les questions d'ordre administratif qui ne rentrent pas dans le cadre de notre étude et qui se trouvent résolues dans les ouvrages techniques qui régissent la matière (1). Nous insisterons seulement sur la nature des liens qui unissent la Caisse des dépôts avec les différents services dont elle administre les fonds, sur les rapports de la Caisse avec l'État et notamment avec la Dette publique et, surtout sur la solution qui a été donnée au délicat problème de l'emploi des fonds.

Enfin, après avoir critiqué le système du placement presque exclusif en valeurs d'État, nous indiquerons dans une troisième partie, quel serait, à notre avis, le remède à apporter au régime actuel. Nous verrons combien il serait préférable, au lieu de centraliser dans une caisse d'État unique des sommes aussi importantes, de les confier à des caisses régionales d'épargne et de prévoyance, chargées de leur donner un emploi local et d'en faire profiter ainsi ceux mêmes qui les ont épargnées.

Nous aurons, au cours de cette étude, à aborder une

1. Huart et Varnier, *Manuel du Service des Consignations*, précédé d'une étude sur l'organisation actuelle de la Caisse des dépôts. — A. Delatour, *La Caisse des dépôts et Consignations*. — R. Guillemot, *Traité des Consignations*.

foule de problèmes parfois singulièrement complexes, auxquels le développement incessant de la Caisse des dépôts donne une actualité sans cesse renaissante. Ces problèmes intéressent grandement la destinée des classes laborieuses et la prospérité du pays et s'il nous était permis d'émettre un vœu, nous souhaiterions que les parties éclairées de la nation s'en préoccupent davantage, car, comme l'a dit avec beaucoup de raison Léon Say, « si le cœur doit être le moteur des institutions de prévoyance, c'est la science qui doit en tenir le gouvernail ».

LA CAISSE DES DÉPÔTS & CONSIGNATIONS

SON RÔLE FINANCIER & SOCIAL

PREMIÈRE PARTIE

HISTORIQUE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

CHAPITRE PREMIER

LES ORIGINES DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

De tout temps la nécessité de placer en lieu sûr les dépôts litigieux pour les soustraire aux fraudes et aux malversations est apparue au législateur; la nature, l'étendue et les garanties de ces dépôts ont seules varié selon les époques : tantôt on a institué des endroits publics pour les recevoir, tantôt, au contraire, on a préféré les confier à des agents soumis à un contrôle sérieux (1).

Chez les Grecs, c'était dans un palais public, le Prytanée, que s'opéraient les dépôts judiciaires; les

1. Huart et Varnier, *Manuel du Service des Consignations*.

Romains ne les confiaient qu'aux temples, rendant ainsi hommage au caractère sacré du dépôt : la consignation s'effectuait en plaçant l'argent dans un sac cacheté et revêtu du sceau des personnes prises comme témoins ; telle est l'origine du mot consignation (de *signare* cacheter, et *cum* avec) (1).

En France ce fut d'abord aux édifices consacrés au culte, aux monastères et aux abbayes, que l'on confia les dépôts : il ne paraît pas d'ailleurs que pendant longtemps la législation se soit préoccupée de régler les dépôts judiciaires ; les parties étaient libres du choix des personnes et des lieux, et ce ne fut que plus tard que diverses ordonnances décidèrent que les consignations s'effectueraient au greffe des justices royales ou seigneuriales ; dans les juridictions les plus humbles le juge se constituait parfois lui-même gardien des sommes litigieuses (2).

L'indifférence de la législation entraîna de nombreux abus, fidèlement retracés par l'ordonnance du 15 juin 1578 ; les juges, libres d'indiquer aux parties des dépositaires de leur choix, désignaient des membres de leur famille qui employaient à leur commerce les deniers qui leur étaient confiés ; la restitution des dépôts devenait dans ces conditions presque impossible et souvent

1. Loyseau, *Traité des Offices*, livre II, chap. VI, n° 22.

2. Préambule de l'édit de 1578.

même le dépositaire échappait, par la fuite, à toute reddition de comptes.

Si les gens de justice étaient préposés à la garde des consignations, la situation était bien pire encore : ils suscitaient des oppositions et, celles-ci levées, se retranchaient encore dans mille subtilités (1). Souvent même au cours du xv^e et au début du xvi^e siècle, les rois eurent recours aux deniers consignés pour subvenir aux dépenses de guerre ; des pertes sensibles se trouvaient ainsi infligées aux ayants droit.

C'est en présence de ces abus que le roi Henri III rendit en 1578 un édit qui créa des offices spéciaux de receveurs des consignations auprès de toutes les cours, sièges et justices du royaume ; l'intérêt public suggéra sans doute cette mesure, mais l'intérêt fiscal y eut aussi sa part, car l'édit se rattachait au système de création d'offices qui procura au Trésor de l'ancien Régime de si importantes ressources. Préposés à la recette et à la garde des consignations, les receveurs se chargeaient aussi des dépôts volontaires ; leur ministère était forcé et leur monopole, à cet égard, était sévèrement protégé par la confiscation des deniers remis en d'autres mains ; leur rémunération était assurée par des prélèvements qu'ils étaient autorisés à opérer sur les deniers consignés et ils étaient assujettis à fournir une

1. M. Roy, *Étude historique sur les Consignations antérieurement à 1810*.

caution plus ou moins considérable selon l'importance de leur charge. C'était le monopole, mais non encore la centralisation.

L'institution des receveurs des consignations introduisit un grand progrès, bien relatif cependant, car de nombreux abus subsistèrent, qu'il faut surtout attribuer aux vices du temps : les inconvénients de la vénalité des offices apparaissaient là comme ailleurs, et la charge de receveur, au lieu d'être accordée au plus digne, s'acquerrait souvent par la fortune ou la naissance.

La pratique de l'altération des monnaies causait, elle aussi, aux déposants des dommages parfois considérables : les deniers étaient en effet rendus non par équivalent de valeurs, mais en espèces, de sorte que quand le titre était avili la perte retombait sur le déposant. On attentait même parfois directement à ses droits : quand s'écroula en 1719 le système de Law, tous les moyens parurent bons pour rendre le Trésor seul détenteur des espèces monnayées et lui permettre ainsi de rembourser à leur échéance les billets de la banque ou de la Compagnie des Indes dont on voulait soutenir le crédit. Les sommes détenues par les receveurs des consignations subirent le sort commun ; une déclaration du 24 juin 1721 ordonna aux receveurs de porter au Trésor royal le montant des sommes consignées qu'ils avaient alors en caisse ; en échange on leur délivrait un contrat de constitution de rente sur la Ville de Paris et on leur concédait la faculté de se libérer eux-mêmes

en transportant ces rentes sur la tête des déposants.

Ces mesures, bien que passagères, apportèrent dans le service des consignations un trouble profond dont les suites se faisaient encore sentir lorsque disparurent, avec la vénalité des offices, les charges des receveurs des consignations (décret du 30 septembre 1792).

Ce fut un changement complet de système : la Caisse générale de la Trésorerie nationale à Paris, les caisses de district dans les départements, furent désormais chargées de recevoir les dépôts ; à la responsabilité individuelle des anciens préposés fut substituée la responsabilité de l'État. L'État, jusqu'alors simplement débiteur et créancier, se trouva investi d'un nouveau rôle, celui de dépositaire, sans qu'on eût encore compris l'importance qu'il y avait à ne pas confondre ces deux situations, et à créer, pour chacune d'elles, une administration séparée.

Les faits ne tardèrent pas à prouver combien il était dangereux de méconnaître ce principe : en effet, l'année suivante, tous les dépôts volontaires ou judiciaires se trouvèrent compris dans l'arriéré de la Dette publique et quand la situation devint désespérée, les dépôts judiciaires furent traités comme les autres créances du Trésor et soumis au mode de liquidation décrétée par l'arrêté du 5 nivôse an VII, c'est-à-dire au remboursement en bons des deux tiers.

Des mesures aussi désastreuses pour l'intérêt des

particuliers les portèrent à user de tous les moyens en leur pouvoir pour éviter de déposer entre les mains de l'État leurs deniers litigieux : aussi les consignations furent-elles très peu nombreuses dans la période qui suivit la loi du 23 septembre 1793.

Les graves inconvénients de cette fusion entre les deniers de l'État et ceux des particuliers attirèrent l'attention du législateur de l'an XIII, qui par la loi du 28 nivôse plaça le service des consignations dans les attributions de la Caisse d'amortissement, créée récemment par la loi du 6 frimaire an VII article premier : « A compter de la publication de la présente loi, la Caisse d'amortissement recevra les consignations ordonnées soit par jugement, soit par décision administrative : elle établira, à cet effet, des préposés partout où besoin sera. »

Séparée à tout jamais de la direction des finances, la garde des dépôts et consignations constituait un véritable progrès : s'il est utile, en effet, que l'État prenne en mains le service des dépôts judiciaires, puisque son crédit est celui qui présente le plus de solidité, il ne faut pas perdre de vue que le dépôt est une dette privilégiée, qui doit être classée à part des autres dettes de l'État : d'où la nécessité de créer une administration séparée, distincte s'il est possible quant aux lieux et quant aux personnes. De plus, remarquable progrès économique, au lieu de rester comme autrefois inactifs et de supporter un droit de garde

onéreux, les capitaux consignés entrent désormais dans la circulation et deviennent productifs d'un intérêt au profit des déposants : la société trouve dans cette nouvelle combinaison l'avantage de bénéficier de sommes considérables jetées dans la circulation : la Caisse, elle aussi, profite de la différence entre l'intérêt servi aux déposants et celui de ses propres placements.

L'article 8 stipulait d'ailleurs que, « tous les risques relatifs à la conservation et au recouvrement des fonds consignés seraient à la charge de la Caisse d'amortissement ».

Malheureusement, la loi de nivôse an XIII ne s'était pas préoccupée de garantir l'inviolabilité des sommes déposées et consignées : elle eut le tort de lier le sort des dépôts volontaires et judiciaires à celui de la Caisse d'amortissement et de confondre ainsi la fortune privée et les deniers publics : aussi le gouvernement du Consulat et de l'Empire, entraîné par les nécessités de la guerre, détourna-t-il de leur véritable destination les fonds des particuliers, de telle sorte que le rapport du ministre des Finances sur le budget de 1816 constatait que les derniers débris de la Caisse d'amortissement étaient anéantis et, avec eux, une partie des deniers consignés (1).

1. Huart et Varnier, *Manuel du Service des Consignations*, p. 8.

CHAPITRE II

LA CRÉATION DE LA CAISSE DES DÉPÔTS PAR LA LOI DU 28 AVRIL 1816

Ce n'est que sous la Restauration que les déposants furent enfin préservés des abus dont ils avaient jusque-là tant souffert. La loi du 28 avril 1816, la première des fameuses lois qui réorganisèrent notre administration financière, créa en effet une caisse spéciale des dépôts et consignations, dans le but de conserver à l'abri de tout détournement possible de leur destination les fonds que l'intérêt public ou l'intérêt administratif commandaient de placer en lieu sûr.

Comme le disait le comte Corvetto, ministre des Finances, dans son exposé des motifs, la Caisse devait être « inviolable, libre et indépendante du gouvernement ».

Soumise à la même direction que la nouvelle Caisse d'amortissement destinée à remplacer l'ancienne caisse définitivement liquidée, la Caisse des dépôts et consignations n'en constituait pas moins un établissement distinct, avec des livres et des registres séparés.

Bien que soumis par l'article 111 aux mêmes règles

de surveillance, de responsabilité et de garantie, les deux services devaient rester complètement indépendants; on réalisait ainsi une sérieuse économie sans inconvénient pour aucune des deux institutions. Leur destinée devait être également bien différente.

La Caisse d'amortissement n'a vécu que jusqu'en 1871; préconisée avec passion pendant un très grand nombre d'années, la méthode des caisses et des fonds d'amortissement a été en effet l'objet, depuis 1829, de très nombreuses critiques; on a prétendu que les fondations de cette nature étaient devenues une proie facile pour ceux qui dirigeaient les finances de leur pays et que leur indépendance n'avait jamais été respectée par les gouvernements; et il est de fait qu'en France comme en Angleterre, on les a toujours détournées de leur objet au bout d'un certain temps; on a fait remarquer en outre combien il était maladroit dans les années de déficit budgétaire d'emprunter d'une main pour amortir de l'autre, alors que le prix d'achat des rentes à amortir dépassait toujours le prix d'émission de l'emprunt.

Toutes ces raisons, ajoutées à la situation financière critique dans laquelle nous avaient plongés nos désastres de 1870, provoquèrent la suppression, par la loi du 16 septembre 1871, du budget spécial de l'amortissement et la liquidation du portefeuille de rentes de la Caisse. Les crédits pour l'amortissement devaient figurer désormais au budget général.

La méthode de l'amortissement facultatif au moyen

des excédents budgétaires se trouvait donc substituée au système de l'amortissement obligatoire du Dr Price. Il faut reconnaître d'ailleurs qu'en dehors des amortissements contractuels, à la nécessité desquels l'État ne pouvait se soustraire, l'amortissement facultatif n'a eu lieu depuis qu'à de rares intervalles, pour des sommes peu importantes et n'a jamais porté sur la dette consolidée. L'amortissement facultatif, le seul qui soit à l'abri de toute critique, présente en effet le grave inconvénient pratique de réclamer du Parlement une persévérante énergie à diminuer la dette, qu'il n'a pas toujours.

L'action de la Caisse d'amortissement se réduisit à partir de 1871 à l'annulation des rentes achetées avec les fonds déposés à la Caisse des retraites pour la vieillesse et rayées du Grand-Livre au fur et à mesure de l'inscription des pensions viagères : mais ce système d'amortissement disparut lui-même par suite des dispositions de la loi du 30 janvier 1884.

La Caisse d'amortissement n'a d'ailleurs pas été supprimée en droit : comme le fait remarquer chaque année le rapport de la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts, « son organisation subsiste et elle est prête à reprendre son rôle actif lorsque les pouvoirs publics le jugeront convenable ».

CHAPITRE III

L'EXTENSION DES ATTRIBUTIONS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

Tandis que la Caisse d'amortissement a suspendu entièrement ses opérations depuis 1884, la Caisse des dépôts accroît au contraire sans cesse le chiffre de ses affaires et reçoit chaque jour un développement dont on pourrait presque redouter l'exagération. Si en effet sur quelques points peu nombreux, comme le transfert au Trésor des fonds libres des départements et des communes et du service des pensions des employés de l'État, les attributions de la Caisse des dépôts ont été restreintes, elles se sont d'autre part constamment augmentées et dans une très large mesure.

Créée au début pour conserver les fonds qu'un créancier ne peut ou ne veut recevoir, pour accepter les dépôts des établissements publics et des particuliers et pour faire un fonds de retraite des sommes provenant de retenues exercées dans certaines administrations, ses attributions se sont singulièrement élargies au fur et à mesure qu'ont été comblées les lacunes de notre organisation sociale.

La Caisse des dépôts était en effet organisée pour faire valoir les fonds des services qui lui avaient été attribués ; quand on a créé des institutions nouvelles il a paru simple de lui confier la gestion des sommes ainsi obtenues. Et c'est ainsi qu'à côté de ses opérations propres, la Caisse a été chargée du service financier d'un certain nombre d'institutions qui est devenu beaucoup plus considérable que celui qui résulte seulement de son organisation primitive.

Le législateur lui a confié, en 1837, les fonds des Caisses d'épargne qu'il fallait séparer des ressources du Trésor, puis, plus tard, ces deux sociétés de secours mutuels : il l'a chargée ensuite du service de la Caisse de la dotation de l'armée et de la Caisse des offrandes nationales ; il lui a donné enfin la gestion des différentes institutions de prévoyance qu'il a successivement créées : Caisse nationale de retraites pour la vieillesse en 1850, Caisse nationale d'assurances en cas de décès et en cas d'accidents en 1868, Caisse nationale d'épargne en 1881, Fonds de garantie pour les victimes des accidents du travail en 1878.

L'évolution de la Caisse des dépôts dans le sens d'une banque d'assistance et de prévoyance se poursuit donc sans arrêt depuis la nouvelle orientation que lui ont donnée les lois sociales qui précédèrent et surtout suivirent la Révolution de 1848.

La loi toute récente du 6 avril 1910 sur les retraites

ouvrières et paysannes, en confiant à la Caisse des dépôts la gestion financière de diverses organisations qu'elle a créées, va encore singulièrement élargir son rôle.

Enfin un nouveau service va peut-être encore être confié d'ici peu à la Caisse des dépôts. Le 19 octobre 1909, en effet, le gouvernement a déposé sur le bureau de la Chambre un projet de loi portant création d'un service de comptes courants et de chèques postaux. La poste deviendrait le caissier commun de tous les titulaires de comptes courants : leurs achats et leurs transactions, qui nécessitent actuellement un maniement considérable de monnaie métallique et fiduciaire, se résoudraient par des compensations donnant lieu à un simple jeu d'écritures.

Mais à moins d'imposer aux titulaires des comptes courants des taxes excessives qui nuiraient au développement du service, il n'est pas possible de laisser improductives dans les caisses de l'État les sommes provenant des dépôts ; aussi le gouvernement propose-t-il de confier le placement des sommes disponibles et la conservation des valeurs acquises à la Caisse des dépôts, qui tiendrait compte au service des comptes courants du produit des placements, déduction faite d'une certaine rémunération pour frais de gestion.

Quelle que soit l'extension qu'ait reçue la Caisse des dépôts depuis son origine, son caractère originel n'a

pas été altéré : elle a toujours eu pour but de protéger les capitaux privés et de les soumettre à une gestion spéciale offrant toute sécurité.

La règle que la Caisse des dépôts ne doit gérer que des deniers privés a subi deux exceptions : la Caisse des lycées, collèges et écoles primaires et la Caisse des chemins vicinaux, bien qu'alimentées par l'impôt, ont en effet été rattachées à la Caisse des dépôts, qui a dû faire figurer leurs opérations dans ses écritures. Ces deux caisses sont d'ailleurs entrées en liquidation et il est à désirer que la Caisse des dépôts ne soit plus à l'avenir détournée de sa mission tutélaire (1).

1. *Recueil des lois, décrets, ordonnances, arrêtés et décisions ministérielles concernant la Caisse des dépôts. Avant-propos.*

DEUXIÈME PARTIE

LE FONCTIONNEMENT ACTUEL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

CHAPITRE PREMIER

L'ORGANISATION ADMINISTRATIVE DE LA CAISSE

PREMIÈRE SECTION

LA COMMISSION DE SURVEILLANCE

Pour assurer à la Caisse des dépôts une indépendance assez grande et prévenir le retour des graves abus qu'avait révélés l'expérience, il fallait lui donner un point d'appui sérieux en dehors du pouvoir exécutif et au besoin contre ses empiétements.

Aussi l'article 115 de la loi fondamentale du 28 avril 1816 prend-il bien soin de dire que : « cet établissement est placé de la manière la plus spéciale sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative ».

« Placée en dehors de la responsabilité de tout ministre, écrivait en 1837 le comte Roy dans son rapport aux Chambres, il est dans la nature de cette institution qu'elle ne puisse être enchaînée par aucun lieu aux actes du ministre des Finances. Elle n'a point été établie comme un moyen de finances. Une pensée bien plus haute a présidé à sa création : c'est une institution conservatrice et protectrice de la propriété privée et des deniers de famille consignés par autorité de justice, soumise au droit commun et à la juridiction des tribunaux ordinaires. L'objet de la loi qui l'a établie et organisée a été de garantir à la fois les dépôts qui lui sont confiés de la cupidité ou de l'infidélité des dépositaires particuliers et des vicissitudes de la situation du Trésor : son indépendance a été de tout temps la condition essentielle de son existence. »

Ce contrôle du pouvoir législatif sur la Caisse des dépôts s'exerce par l'intermédiaire de la commission de surveillance dont la composition était ainsi fixée par l'article 99 de la loi : la commission de surveillance sera composée d'un pair de France président, de deux membres de la Chambre des députés, de celui des trois présidents de la Cour des Comptes qui sera désigné par le Roi, du gouverneur de la Banque de France et du président de la Chambre de commerce de Paris.

Des modifications ultérieures ont d'ailleurs été apportées dans la composition de ce conseil ; la commission a même été supprimée en 1848 à la suite des

événements de février, et ses attributions ont été transférées au ministre des Finances lui-même. Mais sur le rapport du citoyen Berryer, au nom du Comité des finances, elle ne tarda pas à être rétablie et le nombre de ses membres fut même porté à 9 (1).

Depuis cette époque figure sur la liste des membres le directeur du mouvement général des fonds au ministère des Finances : cette innovation peut être considérée comme regrettable ; elle est, en tout cas, contraire aux intentions du législateur de 1816, qui avait voulu isoler la nouvelle administration de toute influence et de toute pression ministérielle.

En l'état actuel de la législation fixée par la loi du 6 avril 1876 article 2, la commission de surveillance se compose de dix membres :

- 1° De deux sénateurs élus par le Sénat ;
- 2° De deux membres de la Chambre des députés élus par elle ;
- 3° De deux membres du Conseil d'État nommés par le gouvernement ;
- 4° D'un des présidents de la Cour des Comptes désigné par cette Cour ;
- 5° Du gouverneur ou de l'un des sous-gouverneurs de la Banque de France désigné par la Banque ;
- 6° Du président ou de l'un des membres de la Chambre de commerce de Paris choisi par cette Chambre ;

1. Rapport du citoyen Berryer, *Moniteur Universel* du 6 septembre 1848.

7° Du directeur du mouvement général des fonds au ministère des Finances.

La commission élit elle-même son président dont la voix est prépondérante en cas de partage ; les nominations sont faites pour trois ans, les membres sortants sont rééligibles et les fonctions sont gratuites (art. 3 et 4).

Le contrôle du haut conseil est sérieux et efficace et son droit d'investigation est des plus étendus : il s'étend non seulement à la régularité de la comptabilité, mais aussi à l'opportunité des opérations faites.

La commission doit se faire rendre compte de la situation de la Caisse des dépôts au moins tous les trois mois et vérifier, toutes les fois qu'elle le juge utile, et au moins une fois par mois, l'état du numéraire et du portefeuille, ainsi que la tenue des écritures et tous les détails administratifs (loi du 28 avril 1816, art. 112).

La commission de surveillance ne se contente pas d'ailleurs de contrôler les opérations de la Caisse : elle se prononce sur la direction à donner à la marche de l'institution et doit s'inquiéter particulièrement du mode d'emploi des fonds : elle donne son avis sur les questions que le directeur général croit devoir lui soumettre, sans d'ailleurs que cet avis soit obligatoire pour lui et elle peut même lui adresser les observations qu'elle juge convenables : c'est ainsi que l'on peut lire dans le procès-verbal de la séance du 29 mai 1847 le curieux passage suivant : « Le directeur est invité par

la commission de surveillance à conserver dans ses relations officielles avec le ministre des Finances l'indépendance de situation qui lui a été attribuée par la loi du 28 avril 1846 et à ne pas accepter par la forme de sa correspondance à Paris ou dans les départements un rôle subordonné qui pourrait altérer sa position légale et la confiance publique qu'il importe de conserver intacte à l'institution dont il dirige le service. »

La commission n'a aucune action directe sur les comptables ni sur les fonctionnaires de la Caisse : elle se borne à consigner ses critiques dans un rapport sur la direction morale et matérielle de l'établissement adressé tous les ans aux Chambres. La Commission étant placée sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative, il importe en effet que le Parlement puisse s'assurer que le fonctionnement de l'institution se poursuit dans des conditions de nature à justifier la confiance des déposants.

SECTION II

LA DIRECTION GÉNÉRALE

Tandis que la commission de surveillance joue un peu le rôle du conseil d'administration des grandes sociétés privées, le directeur général, placé à la tête de l'administration, dirige lui-même la marche des services. Il est nommé par le chef de l'État sur le rapport

du ministre des Finances et il est révocable seulement sur la demande motivée de la commission de surveillance. En sa qualité d'administrateur, le directeur général prend l'initiative des améliorations que les services lui semblent comporter, mais il doit soumettre ses vues à la commission de surveillance; il remplit les fonctions d'ordonnateur et prépare le budget des dépenses administratives qui doit être approuvé par le chef d'État; il est solidairement responsable, avec le caissier général, des dépenses excédant le chiffre auquel le budget a été définitivement arrêté; aussi doit-il examiner la situation de la Caisse au moins une fois par mois, indépendamment des vérifications que peut faire la commission de surveillance

Le directeur général est remplacé en cas d'absence ou de maladie par les deux sous-directeurs qui sont chargés chacun en temps ordinaire de la direction d'une division.

Un caissier général, nommé par le chef de l'État, et responsable de sa gestion envers la Cour des Comptes, est chargé de la tenue de la caisse, et de la garde et conservation des deniers, titres et valeurs déposés entre ses mains; il acquitte les dépenses, effectue la remise des titres, et solde les effets payables à sa caisse; en un mot son rôle est de prendre toutes les mesures propres à sauvegarder les intérêts que le dépôt a précisément pour objet de garantir.

En dehors du directeur général, des sous-directeurs et du caissier général qui forment avec les chefs de division le conseil d'administration, le personnel de la Caisse des dépôts comprend en outre un certain nombre de fonctionnaires et de commis placés sous l'autorité directe et exclusive du directeur général qui les nomme et les révoque.

SECTION III

LES PRÉPOSÉS EXTÉRIEURS DE LA CAISSE

La Caisse des dépôts, effectuant ses opérations aussi bien en province qu'à Paris, doit avoir des agents extérieurs chargés de la représenter dans les départements. Dès le début de son institution on a pensé que le concours des trésoriers-payeurs généraux (alors receveurs généraux) offrait à cet égard le maximum de garanties et de commodité; aussi, l'ordonnance du 22 mai 1816 a-t-elle autorisé la Caisse à se servir de l'intermédiaire de ces comptables supérieurs: ces agents sont responsables envers elle des recettes et des dépenses qu'ils effectuent pour son compte dans les départements.

Comme la Caisse doit avoir des préposés dans toutes les villes où siège un tribunal de première instance, les receveurs particuliers des finances effectuent, sous la responsabilité des trésoriers généraux, les opérations

de la caisse dans les arrondissements ; les percepteurs et les receveurs des postes peuvent même, dans certains cas, concourir également au service.

En raison du travail dont ils sont ainsi chargés, les préposés reçoivent à titre de rémunération des taxations, commissions, allocations et indemnités qui sont réglées de concert entre le ministre des Finances et la commission de surveillance : ces taxations sont graduées selon la nature des opérations et le degré de responsabilité qu'elles entraînent pour les comptables qui les ont effectuées.

SECTION IV

LE CONTRÔLE DE L'ÉTAT SUR LA CAISSE DES DÉPÔTS

Le contrôle de l'État sur la Caisse des dépôts ne s'est pas développé en même temps que s'accroissaient les attributions de cet établissement ; il n'a guère varié depuis la création de la Caisse, et il incombe, maintenant comme autrefois, à l'administration, au pouvoir judiciaire et à la commission de surveillance.

Exercé à Paris auprès du caissier général par un service spécial placé sous la responsabilité d'un chef de division, exercé hors Paris auprès des payeurs du Trésor par les agents chargés de les vérifier, le contrôle administratif ne revêt aucun caractère particulier qui le distingue des autres contrôles du même genre, consti-

tués pour la surveillance des comptables. Il a pour but de constater la régularité matérielle des opérations et ne présente qu'une importance relative, parce qu'il est placé sous la direction même de l'administration.

Le contrôle judiciaire exercé par la Cour des Comptes devrait, en raison même de l'indépendance de cette magistrature, offrir de bien plus sérieuses garanties : mais l'atténuation de la responsabilité des comptables de la Caisse apporte à ce contrôle une très fâcheuse restriction.

Pour accroître l'autorité du directeur général, l'ordonnance du 12 mai 1825 a en effet décidé que le caissier général et les divers préposés de la caisse ne seraient responsables envers la Cour que de la justification du fait matériel du paiement. Les préposés n'ont donc qu'à effectuer les opérations prescrites par le directeur sans s'assurer de leur légitimité. Dans ces conditions, le rôle du juge des comptes se borne à vérifier si les paiements sont bien accompagnés des pièces justificatives requises : il n'a pas à rechercher s'ils ont été faits régulièrement. C'est là une dérogation importante aux règles ordinaires de la comptabilité qui a pour conséquence un fâcheux affaiblissement des contrôles.

Aussi le véritable contrôle est-il en réalité celui dont est chargé, par délégation du pouvoir législatif, la Commission de surveillance : illimité dans ses procédés de

recherche, il l'est aussi dans sa portée : il a pour but tout à la fois de vérifier la régularité de la comptabilité et d'examiner l'exactitude matérielle, le bien fondé et l'opportunité des opérations de tout genre. Mais, tandis que la Cour rend des décisions exécutoires par elle-même, la commission de surveillance n'a aucune action directe sur les comptables ni sur les fonctionnaires de la Caisse, le directeur général n'étant pas tenu de se conformer à ses observations : tout ce qu'elle peut faire, c'est de consigner ses critiques dans le rapport qu'elle adresse annuellement aux Chambres.

C'est donc au Parlement qu'incombe, en dernière analyse, l'exercice effectif du contrôle : seul il peut faire cesser les irrégularités ou remédier aux inconvénients qui lui sont signalés, dégager et mettre en cause les responsabilités encourues par la haute direction de la Caisse et décider les réformes nécessaires.

CHAPITRE II

LES ATTRIBUTIONS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

Les rapports entre la Caisse des dépôts et les diverses collectivités dont elle administre les fonds ne sont point uniformément ceux qui unissent une banque de dépôts à ses déposants.

Selon l'étendue des pouvoirs confiés à la Caisse, on peut distinguer, en effet, une grande variété dans les services qu'elle gère, qui cependant peuvent être ramenés à deux catégories distinctes.

Tantôt, en effet, on s'est contenté de confier à la Caisse la garde de divers dépôts de particuliers ou d'établissements publics : la caisse joue alors, au point de vue financier, le rôle d'une banque de dépôts ; elle reçoit les fonds, leur alloue un intérêt fixe ou variable selon les cas, et les restitue aux ayants droit moyennant certaines justifications. Le rôle financier de l'établissement se borne alors à faire valoir ces fonds, et comme en général l'intérêt qu'il leur sert est inférieur à celui qu'il retire de ses placements, il bénéficie en temps normal d'une très large marge de gain, compensée il est vrai par les risques de perte provenant de la dépréciation toujours possible de son portefeuille.

Tantôt, au contraire, la Caisse est chargée de l'administration de certains services spéciaux ayant une individualité propre qui aurait permis d'en faire autant d'établissements autonomes, si, par mesure d'économie, le législateur ne les avait pas rattachés à la Caisse des dépôts. Pour ces services spéciaux, ce sont les comités ou commissions qui les dirigent qui ont pour rôle de faire le choix des placements, et les valeurs ainsi achetées sont la propriété de l'établissement acquéreur qui seul profite des revenus ; la Caisse des dépôts n'est chargée que de l'exécution matérielle des services financiers : elle reçoit les versements du public, paie les arrérages ou capitaux dus aux bénéficiaires, effectue les placements de fonds ordonnés par les commissions et veille à ce qu'il y ait toujours les disponibilités nécessaires.

Il est indispensable, pour se faire une idée du rôle économique et financier de la Caisse, d'étudier rapidement ces différents services et de préciser les liens qui les unissent à elle.

PREMIÈRE SECTION

SERVICES PROPRES

Les services propres de la Caisse des dépôts peuvent se subdiviser eux-mêmes, au point de vue financier, en deux catégories bien distinctes : ceux auxquels la Caisse

alloue un intérêt fixe, déterminé par la loi ou par la commission de surveillance, et ceux qui reçoivent un intérêt variable égal à celui que la Caisse retire de ses placements.

§ 1. — *Fonds auxquels la Caisse alloue un intérêt fixe.*

a) *Fonds provenant des consignations.* — Le service des consignations constitue la principale attribution de la Caisse et il est la raison d'être de son institution : la Caisse a en effet pour mission essentielle de recevoir, conserver et remettre aux parties qui justifient de leurs droits, les sommes, titres, ou valeurs mobilières dont la consignation a été ordonnée soit par jugement, soit par décision administrative (1).

L'étude des différents cas dans lesquels il peut y avoir lieu à consignation sortirait du cadre de notre étude qui a surtout pour but de dégager le rôle financier de la Caisse des dépôts : elle a d'ailleurs été faite avec autant de clarté que de compétence, dans les ouvrages techniques qui régissent la matière dus à MM. Bornot, Huart et Varnier et Delatour (2).

Toutes les causes de consignation se rattachent en un mot à deux idées : refus, ou impossibilité, de la part du créancier, de recevoir les sommes destinées à la libéra-

1. Loi du 28 avril 1816, art. 110 et loi du 28 juillet 1875, art. 1.

2. Voir note, page 8.

tion du débiteur : le créancier refuse le paiement s'il croit qu'en l'acceptant ses intérêts se trouveraient lésés : il est dans l'impossibilité de le recevoir s'il est inconnu ou absent, si son droit n'est que conditionnel, ou s'il n'est pas liquide.

Aux sommes ainsi consignées, la Caisse alloue actuellement un intérêt fixe de 2 0/0, mais seulement à dater du soixante et unième jour à partir de la date de la consignation. Seuls les cautionnements provisoires de soumissionnaires de travaux publics ou de fournitures ne portent pas intérêt, à raison du temps nécessairement très court pendant lequel ils restent déposés.

Le législateur a voulu, par ces mesures, donner à la Caisse un espace de temps suffisant pour opérer le placement des fonds consignés. Les intérêts ainsi bonifiés ne sont en général remboursables qu'avec le capital et ils ne se capitalisent pas.

Le service des consignations est l'un des plus importants qui soient confiés à la Caisse au point de vue du chiffre des opérations auquel il donne lieu : en 1847, c'est-à-dire trente ans après la création de la Caisse, cet établissement possédait déjà, du seul chef des consignations, une somme de plus de 146 millions. En 1848, sous l'influence des troubles politiques qui ont provoqué de nombreux retraits de fonds, le solde du compte des consignations s'est abaissé à 83 millions ; depuis il n'a presque jamais cessé de s'accroître et il

figure au bilan du 31 décembre 1908 pour le chiffre considérable de 328 millions.

b) *Fonds provenant des dépôts.* — La qualification de dépôts s'applique au versement qu'une personne ou un établissement public fait de sommes lui appartenant dans le but d'en tirer un intérêt plus ou moins élevé, tout en conservant la faculté d'en demander la restitution suivant sa seule volonté. Tandis que la consignation intéresse toujours des tiers, le dépôt n'intéresse le plus généralement que celui qui le fait.

Le caractère propre du dépôt est donc d'être effectué volontairement par les déposants ; la Caisse joue à leur égard le rôle d'une banque, avec la différence qu'elle ne délivre pas de carnets de chèque et qu'elle ne se charge d'aucune des opérations de banque auxquelles les dépôts pourraient être destinés.

Le législateur de 1816, en autorisant les particuliers et les sociétés à effectuer des dépôts volontaires à la Caisse des dépôts et consignations, a voulu « faire jouir le public des avantages d'un établissement qui, placé sous la plus forte de toutes les garanties, puisse faire fructifier les capitaux qui lui sont confiés et les rendre à première réquisition » (1).

La Caisse n'a pas pour but de faire concurrence aux établissements de banque : elle veut seulement fournir

1. Bornot, *La Caisse des Dépôts et Consignations*, 1886, p. 117.

au public un lieu de dépôt à l'abri des spéculations ou des crises financières et dont la sécurité ne puisse être mise en doute. Aussi la clientèle de la Caisse se compose-t-elle surtout d'officiers ministériels et d'administrateurs judiciaires qui ne veulent pas encourir la responsabilité de conserver les sommes importantes dont ils peuvent avoir le maniement : quant aux dépôts des particuliers proprement dits, ils ne comprennent guère que des sommes réalisées en vue d'un placement prochain.

Les dépôts volontaires ne doivent être admis qu'avec une certaine réserve : il y a là en effet un sérieux danger pour la Caisse qui se trouve constamment sous le coup de retraits inopinés, susceptibles de compromettre l'équilibre de ses moyens financiers. Aussi de nombreuses restrictions ont-elles été prises dès 1820 pour diminuer le chiffre de ces dépôts, que les conditions avantageuses de l'ordonnance de 1816 avaient contribué à accroître par trop. Ces restrictions ont consisté principalement dans l'augmentation du délai de remboursement et dans l'abaissement du taux de l'intérêt.

Actuellement les comptes de dépôt sont bonifiés d'un intérêt de 1 0/0 l'an et les intérêts annuels sont capitalisés semestriellement ; le délai de préavis est de dix jours.

Le montant des dépôts des particuliers, sous l'influence de ce taux d'intérêt extrêmement bas, est aujourd'hui presque insignifiant : il s'élevait au 31 décembre 1908 à

1.300.000 francs, alors qu'il avait atteint le 30 septembre 1868 la somme de 88 millions.

À la différence des dépôts volontaires des particuliers qui ne sont reçus qu'à Paris, les dépôts des établissements publics peuvent être faits aussi dans les départements : mais l'ouverture du compte est subordonnée à l'autorisation du directeur général qui est chargé d'apprécier si l'établissement est dans les conditions requises pour jouir d'un avantage que la loi a entendu réserver à certains établissements publics déterminés, comme les lycées et chambres de commerce.

L'intérêt et les conditions de ces dépôts, lorsque des lois ne les ont pas déterminés, sont fixés par des arrêtés du directeur général, pris sur l'avis de la commission de surveillance, et revêtus de l'approbation du ministre des Finances. Le taux de l'intérêt est actuellement de 1,50 0/0 et les intérêts annuels sont capitalisés au 1^{er} janvier.

§ 2. — *Fonds auxquels la Caisse alloue
un intérêt variable*

a) *Fonds des sociétés de secours mutuels.* — Pendant une très longue période, de 1852 à 1903, la Caisse des dépôts a dû servir aux fonds déposés par les sociétés de secours mutuels un intérêt de 4,50 0/0 bien supérieur à celui qu'elle retire de ses placements :

Ce régime de faveur n'avait-il est vrai pour résultat,

en dernière analyse, que de diminuer les bénéfices du Trésor puisqu'en vertu d'un usage établi, les bénéfices de la Caisse sont versés au budget: cependant, on aurait pu craindre que le directeur général ne soit tenté, pour que la prospérité de l'institution ne soit pas atteinte, de réduire d'autant l'intérêt alloué aux autres services : si d'ailleurs ce régime avait été étendu à d'autres fonds en dépôt, les bénéfices auraient pu ne plus suffire à couvrir les pertes et l'administration aurait été obligée, pour rétablir l'équilibre, de prélever sur les autres services les fonds qui lui auraient manqué.

Aussi, la loi du 31 mars 1903, dans son article 61, a-t-elle décidé que désormais la différence entre le taux de 4,50 0/0, qui serait maintenu, et le taux retiré par la Caisse de l'emploi des fonds, serait supportée à titre de bonification par le budget du ministère de l'Intérieur. La Caisse des dépôts se trouve donc actuellement n'accorder en réalité aux sociétés de secours mutuels que l'intérêt même qu'elle retire de l'emploi de leurs fonds.

Ce changement, qui n'entraîne au point de vue budgétaire aucune modification, a cependant au point de vue des principes une certaine importance. La Caisse garde en effet son caractère d'établissement autonome, chargé de placer les fonds de déposants divers et de leur verser un intérêt équitable : elle n'a plus à craindre le reproche d'exploiter au profit de certains services

favorisés d'autres services, par exemple celui des consignations, pour lesquels le législateur manifesterait moins de sympathie.

b) *Fonds des caisses d'épargne ordinaires.* — Nous arrivons à l'attribution que l'on aurait aujourd'hui à considérer comme la plus importante de toutes celles qu'embrasse la Caisse des dépôts, si l'importance devait se mesurer uniquement au total des capitaux déposés : il s'agit de la garde et du placement des fonds des caisses d'épargne ordinaires. Le rôle de la Caisse en cette affaire est presque exclusivement mécanique : elle n'a aucune relation avec les déposants eux-mêmes et se borne à ouvrir un compte courant à chacune des caisses d'épargne qui y verse l'excédent des sommes disponibles, c'est-à-dire tout ce qui dépasse le montant jugé nécessaire pour assurer le service des remboursements ; l'individualité de chaque déposant disparaît devant la collectivité que représente la caisse d'épargne : cette dernière effectue ses versements ou ses retraits sans indiquer la provenance ou la destination des fonds.

Mais à la différence de ce que nous verrons plus loin pour les services spéciaux, les placements sont effectués au nom de la Caisse des dépôts qui profite des plus-values et supporte les pertes ; c'est elle qui est responsable envers chaque caisse d'épargne du montant total en espèces des dépôts qu'elle a reçus. C'est là une con-

sidération dont l'importance est capitale, car si le remboursement en espèces devenait un jour impossible par suite de graves événements politiques ou financiers, les valeurs du portefeuille ne pourraient pas être réparties aux déposants aux lieu et place des espèces versées : la Caisse doit aux déposants des capitaux et non des titres.

L'intérêt servi par la Caisse des dépôts aux caisses d'épargne est déterminé en tenant compte du revenu réel des valeurs du portefeuille et du compte courant au Trésor public représentant les fonds provenant des caisses d'épargne : les variations de taux sont effectuées par décret rendu sur la proposition des ministres du Commerce et des Finances après avis de la commission de surveillance de la Caisse des dépôts et de la commission supérieure des caisses d'épargne. La différence entre l'intérêt servi et le revenu obtenu ne constitue pas un bénéfice pour la Caisse des dépôts, comme cela a lieu pour les services des dépôts et des consignations proprement dits : elle est affectée à un fonds de réserve et de garantie spécial, également géré par la Caisse des dépôts, sous le contrôle de la commission de surveillance ; ce fonds a pour but de suppléer à l'insuffisance de la fortune personnelle des Caisses pour faire face aux pertes de leur gestion et de payer les frais de contrôle par les trésoriers généraux et les inspecteurs des finances.

SECTION II

SERVICES SPÉCIAUX

Nous avons vu qu'à côté de ses opérations propres, la Caisse des dépôts a été chargée du service financier d'un certain nombre d'institutions.

a) *Caisse nationale d'épargne.* — La plus importante de toutes est la Caisse nationale d'épargne ou Caisse d'épargne postale créée en 1881 pour donner aux populations rurales les facilités d'économiser que les caisses d'épargne ordinaires avaient depuis longtemps établies dans les villes.

La Caisse des dépôts ne joue pour le placement des fonds de la Caisse nationale d'épargne que le rôle d'intermédiaire : elle agit pour le compte et sur l'ordre de la direction centrale de la Caisse d'épargne postale instituée au sous-secrétariat d'État des Postes et Télégraphes : elle n'est nullement responsable en cas de dépréciation du portefeuille.

Comme pour les caisses ordinaires, l'intérêt servi par la Caisse des dépôts à la Caisse nationale d'épargne est déterminé en tenant compte du revenu des valeurs du portefeuille et du compte courant avec le Trésor : la différence entre l'intérêt touché et l'intérêt versé est affectée après paiement des frais d'administration à un fonds de dotation spécial.

b *Caisse nationale des retraites pour la vieillesse.* —

La Caisse nationale des retraites pour la vieillesse a atteint au cours de ces dernières années un développement presque aussi grand que celui de la Caisse nationale d'épargne. C'est une institution établie sous la garantie de l'État, pour permettre aux classes laborieuses de s'assurer une rente viagère pendant leur vieillesse; la création d'une Caisse d'État, acceptant les versements les plus modiques et ne prélevant aucun bénéfice, apparut comme désirable pour aider les ouvriers à se prémunir contre la vieillesse, grâce à la combinaison des éléments de l'association, des chances de mortalité et de l'accumulation des intérêts.

La loi de 1850 qui a créé cette institution y vit aussi un moyen d'amortir la dette publique : la Caisse achetait, en effet, chaque année des rentes perpétuelles au moyen des primes versées par les assurés, et les remettait à l'État qui se chargeait du service des pensions : il y avait là une véritable conversion de la dette perpétuelle en annuités terminables viagères. Mais ce système avait le grand inconvénient d'interdire à la Caisse des retraites le choix de placements plus productifs que les fonds d'État, inconvénient d'autant plus grave que le changement du taux de capitalisation, dépendant du législateur, ne suivait que de très loin l'abaissement du loyer de l'argent. Aussi, les lois du 30 janvier 1884 et du 20 juillet 1886 intervinrent-elles

pour modifier cette situation : la Caisse des retraites est devenue depuis une institution comparable à une compagnie d'assurances sur la vie : elle se charge elle-même du service des rentes viagères, le cercle de ses placements est élargi, et elle peut mettre son taux de capitalisation en harmonie avec les mouvements du revenu de son portefeuille.

La Caisse des retraites pour la vieillesse, tout en ayant une personnalité propre, n'a pas de service financier pour exécuter matériellement les opérations dont elle est chargée ; c'est la Caisse des dépôts, par l'intermédiaire de ses agents de Paris et de ses représentants en province, qui en a assumé la tâche ; elle est d'ailleurs remboursée de ce travail par une subvention annuelle que lui alloue la Caisse des retraites.

Une commission supérieure spéciale, formée auprès du ministère du Commerce, est chargée de l'examen de toutes les questions qui concernent la Caisse nationale des retraites, et notamment de l'emploi des fonds ; comme la commission de surveillance de la Caisse des dépôts, elle présente chaque année au président de la République un rapport sur la situation morale et matérielle de la Caisse, qui est distribué aux membres du Parlement.

La Caisse nationale des retraites pour la vieillesse, et par conséquent la Caisse des dépôts, a été chargée par la loi du 9 avril 1898 sur les accidents du travail

de la gestion d'une institution nouvellement créée : c'est le fonds de garantie des victimes d'accidents du travail, constitué pour mettre l'ouvrier à l'abri de l'insolvabilité du patron ou de la société qui l'assure.

L'État lui garantit le paiement de l'indemnité due au moyen d'un prélèvement opéré sur ce fonds, qui est alimenté par une taxe spéciale perçue sur l'ensemble des patrons (1). La Caisse des retraites garde toujours un recours contre le chef d'entreprise qui refuse de payer, à moins qu'il ne soit assuré, auquel cas elle a un privilège sur l'indemnité due par l'assureur.

c) *Caisses nationales d'assurance en cas de décès et d'accidents.* — L'institution en 1850 de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse avait marqué la première intervention de l'État dans le domaine de l'assurance ; il entreprit en 1860 deux formes nouvelles de l'assurance : l'assurance en cas de décès et l'assurance en cas d'accidents.

Ces deux Caisses ne furent pas créées dans un but de concurrence à l'égard des compagnies privées : le législateur a eu simplement en vue de suppléer à la lacune résultant du refus des grandes sociétés de s'intéresser aux petites assurances populaires à cause du peu de bénéfices que procure ce genre d'opérations.

1. Cette taxe comprend : 4 centimes additionnels au principal des patentes pour les industries ordinaires et 5 centimes par hectare de mine concédée pour les sociétés minières.

L'organisation des deux nouvelles Caisses d'assurances nationales fut calquée sur celle de la Caisse des retraites ; une commission supérieure fut créée au ministère du Commerce pour les administrer et la Caisse des dépôts fut chargée du service financier.

Une différence cependant est à noter : c'est que tandis que la Caisse des retraites rembourse à la Caisse des dépôts ses frais de gestion, il n'en est pas de même pour les deux Caisses que nous étudions maintenant et dont les services sont gérés gratuitement ; seuls, les frais généraux relatifs aux opérations de la Caisse accidents pour les risques prévus par la loi du 9 avril 1898 sont remboursés à la Caisse des dépôts par prélèvement sur les primes versées.

Le résultat de la création de ces deux caisses a été un double insuccès : la première surtout a toujours végété ; la seconde est un peu plus prospère, surtout depuis la loi de 1898 sur les accidents du travail, qui, en déplaçant la charge de la preuve, a incité beaucoup de patrons à contracter une assurance au profit de leur ouvriers.

d) *Caisse des offrandes nationales*. — Une dernière institution, la moins importante de toutes, confiée à la Caisse des dépôts son service financier : c'est la Caisse des offrandes nationales créée par décret du 18 juin 1860. Cette Caisse a pour but de recevoir des libéralités, de les employer en achat de rentes, et de faire servir

les arrérages à des pensions viagères allouées à d'anciens militaires des armées de terre et de mer.

La Caisse des dépôts est chargée de l'achat des rentes conformément aux délibérations d'un comité supérieur siégeant au ministère de la Guerre ; elle pourvoit également au service du paiement des pensions et secours octroyés par ce comité ; elle reçoit en échange des frais de gestion, qui sont prélevés sur le produit des rentes de la Caisse des offrandes nationales.

e) *Liquidation des Caisses vicinale et scolaire.* —

Deux services figurent enfin au bilan de la Caisse des dépôts, mais seulement pour mémoire, car ils sont entrés en liquidation depuis un certain temps déjà : ce sont la Caisse des chemins vicinaux et la Caisse des lycées, collèges et écoles primaires.

La Caisse des chemins vicinaux avait été créée en 1869 pour faire, pendant quinze ans, aux départements et aux communes les avances nécessaires pour l'achèvement des chemins vicinaux ordinaires et des chemins de grande communication et d'intérêt commun. Cette Caisse était gérée par la Caisse des dépôts, qui pourvoyait aux dépenses au moyen des fonds déposés au Trésor par les communes et les établissements publics et, en cas de besoin, par l'émission d'obligations à long terme : les départements et les communes se libéraient des avances qui leur étaient ainsi faites au moyen d'annuités.

La Caisse des chemins vicinaux a été supprimée depuis 1894 en tant qu'établissement distinct, mais la Caisse des dépôts continue toujours à recevoir les annuités restant dûes par les départements et les communes et elle les verse directement au Trésor.

Assez analogue fut le régime adopté pour la Caisse des lycées, collèges et écoles primaires : la loi de 1878 l'avait créée pour fournir aux communes, sous forme d'emprunt, les ressources nécessaires pour la construction des écoles qu'avait décidé d'ouvrir l'autorité académique : créée d'abord seulement pour les écoles primaires, elle étendit bientôt ses opérations aux écoles normales primaires et aux lycées et collèges de garçons et de jeunes filles ; cette caisse était alimentée par des subventions budgétaires et par l'émission d'obligations à long terme remboursables par tirage au sort au moyen d'annuités fournies par l'État, les départements et les communes.

Depuis 1885, un régime nouveau a été adopté pour la construction des écoles et la Caisse des dépôts est chargée de liquider les opérations faites par la Caisse scolaire sous le régime de la loi de 1878.

La Caisse des dépôts comprend donc actuellement, en dehors de ses services propres, la gestion financière d'une série d'institutions auxquelles elle prête son concours pour l'exécution des opérations matérielles : L'application de la loi du 6 avril 1910 sur les retraites

ouvrières et paysannes va lui donner encore une attribution nouvelle d'une importance considérable : elle sera chargée en effet, d'après l'article 15 de la loi, de la gestion financière des diverses caisses de retraites ouvrières (1) : c'est elle qui effectuera les placements, mais sur la désignation de chaque caisse et elle n'aura d'initiative que pour fractionner les ordres d'achat ou de vente selon la situation du marché. Le régime des caisses de retraites ouvrières sera donc vraisemblablement analogue à celui de la Caisse d'épargne postale : la Caisse des dépôts se chargera seulement du placement des fonds et non comme pour certains services spéciaux des rapports avec les assurés.

Ce qui frappe au seuil de cette étude sur les attributions de la Caisse des dépôts, c'est la diversité qui règne dans la nature des services qu'elle gère et dans l'étendue du rôle qui lui incombe, diversité qui a pour cause le rapide développement de l'institution.

Mais on peut facilement, après examen, faire sortir

1. Les différentes caisses de retraites auxquelles les ouvriers pourront s'adresser à leur choix sont les suivantes :

- 1° La Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ;
 - 2° Les sociétés de secours mutuels ;
 - 3° Les caisses départementales ou régionales de retraites ;
 - 4° Les caisses patronales ou syndicales ;
 - 5° Les caisses des syndicats de garantie ;
 - 6° Les caisses de retraites des syndicats professionnels ;
- (art. 14 de la loi du 6 avril 1910).

l'unité de cette multiplicité. Quelle que soit l'initiative laissée à la Caisse son rôle essentiel est toujours le même : c'est de conserver et de faire fructifier les fonds qui lui sont confiés. Là est sa mission primordiale et le législateur, lorsqu'il a peu à peu, sous les divers régimes politiques, fait de la Caisse ce qu'elle est aujourd'hui, s'est toujours laissé guider par cette idée directrice.

CHAPITRE III

LES RAPPORTS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS AVEC L'ÉTAT

SECTION PREMIÈRE

UTILITÉ DE LA DISTINCTION ENTRE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET LE TRÉSOR

Après cet exposé des attributions exercées par la Caisse des dépôts et consignations, devons-nous conclure que cette institution n'est qu'une simple fiction et que tous ses services pourraient être avantageusement rattachés d'une façon directe au Trésor et son administration dépendre d'une division du ministère des Finances ?

Sans doute l'Etat aurait pu, comme il l'a fait au début pour les caisses d'épargne, garder lui-même les fonds des œuvres de prévoyance et, en leur versant un certain intérêt, appliquer ces ressources à ses besoins. Mais ce procédé n'a heureusement pas prévalu, car il aurait surchargé par trop la trésorerie et rendu l'Etat

directement débiteur à brèves échéances de sommes considérables.

D'un autre côté, il n'aurait point présenté pour l'épargne privée de garanties suffisantes, le crédit public pouvant, à certaines heures de crise, tomber plus bas que celui d'un particulier ou d'un établissement indépendant.

Aussi, le législateur, avec beaucoup de raison, a-t-il toujours préféré, lorsqu'il s'est agi de créer quelque nouvelle institution de prévoyance, confier la gestion de ses fonds à un établissement distinct du Trésor. Il a soumis cet établissement à un rigoureux contrôle des pouvoirs publics et l'a rendu capable d'offrir aux déposants, assurés et rentiers, avec la garantie de son portefeuille, son crédit propre.

La distinction entre la Caisse des dépôts et le Trésor nous paraît donc comme très utile et comme devant être soigneusement maintenue.

Nous n'entrerons pas d'ailleurs dans la question de savoir si la Caisse est dotée d'une personnalité civile distincte de celle de l'État, ou si elle n'est que l'une des branches de l'administration publique qui constitue cet être impersonnel que l'on nomme l'État. On admet généralement que la personnalité civile de la Caisse doit être reconnue, bien que les lois de son institution ne lui aient pas donné explicitement les caractères juridiques d'un établissement public ayant une

existence propre et distincte de celle de l'État (1).

D'ailleurs il semble difficile de refuser à une administration aussi considérable la personnalité civile, alors qu'on la reconnaît à des établissements moins importants dont elle a la gestion, comme la Caisse des offrandes nationales et les Caisses d'assurance en cas de décès et d'accidents.

En tout cas, la Caisse jouit d'une autonomie complète, et c'est au point de vue financier la seule question qui ait une importance pratique.

Cette distinction entre la Caisse des dépôts et le Trésor permet de mieux faire ressortir les rapports très nombreux qui unissent la Caisse à l'État: la Caisse verse en effet tous les ans ses bénéfices au budget et l'énormité des capitaux dont elle dispose lui a permis de jouer un rôle important dans l'histoire de notre Dette publique.

SECTION II

VERSEMENT AU BUDGET DE L'ÉTAT DES BÉNÉFICES DE LA CAISSE

La Caisse des dépôts et consignations, étant autorisée à faire fructifier les fonds qu'elle reçoit, retire un bénéfice de la différence entre l'intérêt qu'elle sert et l'intérêt produit par l'emploi des fonds.

1. En ce sens, arrêt du Conseil d'État du 29 juin 1906, affaire Lurton.

A ce profit vient s'ajouter celui qui provient de la retenue de soixante jours d'intérêts sur les sommes consignées, de la non-productivité des dépôts des établissements publics et des particuliers de moins de quinze ou trente jours et du droit de garde de $1/8$ 0/0 perçu sur les consignations de titres et valeurs mobilières.

Mais il importe de distinguer soigneusement, lorsque l'on parle des bénéfices de la Caisse, ceux qui proviennent des services propres de ceux qui résultent des services spéciaux : en effet, tandis que les divers services spéciaux conservent les profits de la gestion de leurs fonds pour alimenter leur fonds de réserve, les services propres, au contraire, les versent chaque année à titre de produits divers dans le budget général de l'Etat.

Il n'en a pas été toujours ainsi : c'est en 1824, en effet que le Trésor a pour la première fois demandé le prélèvement des bénéfices de la Caisse : en 1831 et en 1835, il réclama de nouveau son concours, puis peu à peu l'usage s'introduisit de comprendre chaque année, dans les évaluations de recettes portées au budget général de l'Etat, le montant des bénéfices probables de la Caisse, qui se trouva ainsi amenée à verser régulièrement ses profits dans les caisses du Trésor.

Cette pratique, qui empêche la Caisse des dépôts de se constituer une réserve et diminue par cela même les

garanties qu'elle offre au public, a souvent provoqué les critiques de la commission de surveillance.

Dès 1836, dans son rapport aux Chambres, le comte Roy exprimait la crainte que l'intervention du Trésor dans les opérations de la Caisse pour y faire des prélèvements annuellement applicables au budget, n'altérât la constitution de cet établissement, ne diminuât la garantie des dépôts, et ne portât atteinte à la confiance publique.

« En agissant ainsi, disait-il, le Trésors'associe à la Caisse des dépôts et partage sa responsabilité envers les déposants qui contre leur volonté changent de débiteur. Cela ne veut pas dire que les bénéfices acquis à la Caisse ne puissent jamais accroître les moyens dont l'État peut disposer, mais dans ce cas il ne faut pas perdre de vue que la Caisse est placée d'une manière spéciale sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative et que pour cette raison la distraction d'une partie des bénéfices de la Caisse devrait être préalablement déterminée par une loi. »

En 1871 la Commission de surveillance insiste encore sur la nécessité d'affecter les bénéfices à la création d'un fonds de réserve et de garantie :

« Alors, dit-elle dans son rapport, que depuis 1861 les bénéfices réalisés sur les fonds des caisses d'épargne ont servi à la constitution d'une réserve qui a été très utile pendant la crise financière de cette année, il

n'existe rien de semblable pour la Caisse des dépôts. Bien que les fonds reçus en dépôt par la Caisse aient été employés en partie en valeurs telles que rentes sur l'État et obligations de chemins de fer susceptibles de dépréciation et dont la réalisation pourrait entraîner une perte, les bénéfices recueillis jusqu'ici ont été chaque année versés au Trésor : ils n'ont pas été réservés pour servir à un moment donné à compenser les pertes qui pourraient résulter pour la Caisse de la vente de ces titres (1). »

Malgré ces judicieuses observations, le gouvernement persiste toujours dans la coutume d'appliquer aux budgets de l'État les bénéfices annuels de la Caisse (2). Il lui serait cependant permis de rompre avec un usage qu'aucun texte de loi n'a consacré d'une manière définitive : ce serait d'autant plus à souhaiter que l'importance et par suite la responsabilité de la Caisse des dépôts s'accroissant sans cesse, la nécessité de créer un fonds de garantie apparaît tous les jours comme plus pressante.

1. Rapport de la Commission de surveillance de 1870, p. 21.

2. Les bénéfices de l'année 1908 se sont élevés à près de 5 millions : aux bénéfices doit être ajouté le montant des sommes atteintes par la déchéance, soit 3 millions 1/2 pour 1908.

SECTION III

LA CAISSE DES DÉPÔTS ET DE LA DETTE PUBLIQUE

La multiplicité des rapports entre la Caisse des dépôts et la Dette publique est une conséquence du mode d'emploi choisi pour les fonds de la Caisse : nous verrons en effet dans le chapitre suivant que 85 0/0 de son actif est placé en valeurs d'État : rentes perpétuelles ou amortissables, obligations du Trésor à court terme et à long terme, bons du Trésor et compte courant au Trésor public. La Caisse des dépôts est donc bien obligée de s'adresser à la Dette publique puisqu'elle n'admet guère d'autre débiteur que l'État et ce dernier, toujours à court de ressources, accepte avec empressement les offres qui lui sont faites quand il ne les sollicite pas.

§ 1. — *Avances de la Caisse des dépôts à l'État*

Les fonds libres de la Caisse étant placés en compte courant au Trésor public, il y a là une véritable avance permanente consentie par la Caisse des dépôts à l'État : le mouvement de ce compte varie d'ailleurs selon les besoins de la trésorerie, les disponibilités de la Caisse et les demandes de retrait qu'elle prévoit (1).

1. La Caisse des dépôts a en réalité quatre comptes courants distincts au Trésor public :

1° Son compte courant propre de fonds disponibles ;

Ce compte courant offre le grand avantage de faciliter les rapports de la direction avec ses préposés ; c'est en effet par l'intermédiaire du Trésor que s'effectuent les envois de fonds, qu'il s'agisse des recettes ou des dépenses que les préposés effectuent pour le compte de la Caisse, ou des sommes mandatées sur la Caisse générale et payables par leurs soins ; ces opérations ne donnent lieu qu'à un simple jeu d'écritures : elles sont comprises dans le règlement que les trésoriers généraux font tous les dix jours au moyen d'un mandat payable sur le Trésor à l'ordre du caissier général de la Caisse des dépôts lorsque les recettes excèdent les dépenses, ou sur le caissier général à l'ordre du caissier payeur central du Trésor public, dans le cas contraire.

Mais l'État a souvent besoin d'argent pour un plus long délai, et les avances qu'il se fait alors consentir donnent lieu aux plus délicates négociations.

Pour ne parler que des conventions dont les résultats se font encore sentir sur nos budgets, la Caisse ou les divers services gérés par elle ont ainsi successivement avancé au Trésor des sommes considérables,

2° Le compte courant des fonds non-employés des caisses d'épargne ordinaires ;

3° Le compte courant de la Caisse d'épargne postale ;

4° Le compte courant de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse.

Le solde de ces comptes courants s'élevait au 31 décembre 1908 à 414 millions de francs.

pour la conversion de l'emprunt Morgan, le paiement d'un supplément de pensions militaires, la liquidation des caisses vicinale et scolaire, les expéditions de Madagascar et du Siam, et enfin le paiement de l'indemnité de rachat à la Compagnie du canal du Midi.

Parmi les emprunts émis pour faire face aux exigences de la dernière guerre, figure celui de 250 millions contracté à Londres le 24 octobre 1870 entre le délégué du gouvernement de la Défense nationale et la banque Morgan et C^{ie}. Cet emprunt a été réalisé au moyen d'une souscription publique ouverte tant en France qu'à l'étranger et a donné lieu à l'émission d'obligations au porteur, rapportant 6 0/0 d'intérêt, et remboursables par tirage au sort dans l'espace de trente-quatre ans.

Comme on ne pouvait maintenir indéfiniment un taux d'intérêt aussi élevé, une loi du 5 mai 1875 autorisa le ministre des Finances à procéder à une conversion. Mais l'État avait alors besoin d'argent pour des dépenses extraordinaires se rattachant au renouvellement de son matériel de guerre et les susceptibilités de l'Allemagne l'empêchaient d'emprunter directement.

Aussi se livra-t-il à une opération assez compliquée : il préleva sur le portefeuille de la Caisse des dépôts une somme de 14 millions de rentes 3 0/0, qu'il offrit aux porteurs d'obligations Morgan et qui représentait pour eux un intérêt égal à celui qu'ils retiraient de leurs

titres antérieurs : mais en échange ces porteurs devaient payer une soulte de 60 millions dont le Trésor pouvait disposer pour ses nombreux besoins.

Pour indemniser la Caisse des dépôts de la cession de ces 14 millions de rentes 3 0/0, le gouvernement lui allouait une annuité de 17 millions pendant une période de trente-neuf ans.

En définitive le Trésor, sans rien changer à la composition de sa dette consolidée ni à celle de ses annuités terminables et simplement en prolongeant de huit années la durée d'une de ces annuités, se procura la disposition d'une somme un peu supérieure à 60 millions grâce à l'intervention de la Caisse des dépôts (1).

La loi du 18 août 1881 autorisa également le Trésor à se faire avancer chaque année par la Caisse le montant de certains suppléments de pensions militaires, dont le chiffre assez élevé au début était en décroissance constante par suite du décès des titulaires ; il s'acquitta de sa dette au moyen d'une annuité fixe qui, d'abord inférieure à l'avance annuelle de la Caisse, la dépassa bientôt, et permit ainsi un amortissement progressif.

Le Trésor eut aussi recours à la Caisse des dépôts en 1893 et en 1895 pour opérer la liquidation des caisses vicinale et scolaire dans les conditions que nous avons indiquées précédemment.

1. P. Leroy-Beaulieu, *Traité de la Science des Finances*, t. II, p. 504.

Les lois des 7 décembre 1894, 28 décembre 1895, 25 avril 1896 et 8 janvier 1897 autorisèrent également le ministre des Finances pour pourvoir aux dépenses des expéditions de Madagascar et du Siam à emprunter à la Caisse des dépôts une somme dont le total s'est élevé à 83 millions.

Dernièrement encore, en 1897, c'est à la Caisse que l'État s'est adressé pour payer à la Compagnie du canal du Midi l'indemnité du rachat : cette indemnité de dépossession, fixée par décision arbitrale d'une commission spéciale, devait consister en un titre de 750.000 francs de rente 3 0/0. La Caisse a donc eu à faire l'avance du capital correspondant et des intérêts courus jusqu'au jour du paiement effectif, le tout montant à plus de 28 millions.

Cette dernière opération a été suivie d'une conséquence assez imprévue : l'unification de toutes les dettes de l'État vis-à-vis de la Caisse des dépôts. Comme le budget de 1902 n'eût en effet que difficilement supporté l'accroissement de charges résultant de la nouvelle avance, on a réuni en seul bloc la dette de l'État envers la Caisse, qui se montait alors en capital à 785 millions de francs : les délais d'amortissement, qui variaient selon les espèces, ont été uniformément reculés jusqu'en 1923, date d'expiration des annuités les plus importantes relatives à la liquidation des caisses vicinale et scolaire et aux expéditions de Madagascar et du Siam.

Cette combinaison permettait de répartir sur un plus

grand nombre d'années le remboursement de la dette contractée pour l'emprunt Morgan et de faire face à l'amortissement de la nouvelle avance en diminuant quelque peu la part contributive de chaque budget; la Caisse y trouvait également un avantage : celui de voir unifier ses créances contre le Trésor.

C'est ainsi que si jusqu'en 1923 l'État n'a plus recours à la Caisse des dépôts, sa dette se trouvera définitivement éteinte par le paiement de 22 annuités de 49 millions chacune.

C'est aussi à la Caisse des dépôts et consignations que le gouvernement s'est adressé à la fin de 1901 pour éviter que les budgets ne supportent le poids de l'emprunt contracté pour l'expédition de Chine. La Caisse devait extraire de son portefeuille et remettre à l'État une somme de rentes perpétuelles égale à celle qui allait être émise pour procurer les 265 millions nécessaires au paiement des indemnités ; en échange le Trésor cédait et garantissait à la Caisse les annuités que le gouvernement chinois promettait de payer et qui devaient précisément équivaloir au capital aliéné par elle. Le titre de rentes cédé par cette dernière était annulé et l'emprunt se trouvait ainsi émis sans que la dette perpétuelle fût augmentée.

Cette combinaison fut acceptée par la Commission de surveillance et par la Chambre : mais le Sénat s'y montra hostile et le gouvernement dut y renoncer.

§ 2 — *Intervention de la Caisse dans
l'amortissement de la Dette publique*

Depuis que la Caisse d'amortissement a cessé de fonctionner, la Caisse des dépôts lui a en quelque sorte succédé et est intervenue plusieurs fois dans les diverses combinaisons imaginées par les ministres des Finances pour amortir la Dette publique. Un procédé d'amortissement se prête surtout à son intervention : c'est la conversion de la dette perpétuelle en rentes viagères ou en annuités terminables.

Le principe de ce mode d'amortissement est le suivant : l'État se fait remettre par la Caisse un titre de rente perpétuelle qu'il annule et lui verse en échange une série d'annuités : la dette perpétuelle se trouve ainsi transformée en dette à terme et par conséquent amortie au bout d'un certain nombre d'années.

La première opération de ce genre a eu lieu par l'intermédiaire de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse : lorsqu'une rente viagère devenait exigible, le Trésor se chargeait d'en faire le service, sauf à la Caisse à lui en fournir le capital constitutif, au moyen du prélèvement sur son portefeuille d'une quantité de rentes perpétuelles représentant la valeur escomptée des annuités à échoir : le nombre probable

de ces annuités était indiqué par les tables de mortalité, et la rente était immédiatement annulée.

De 1850 à 1883 les annulations portèrent ainsi sur 12 millions 1/2 de rentes.

Mais on finit par reconnaître que les tarifs de la Caisse des retraites étaient trop avantageux pour ses clients : aussi les lois du 30 janvier 1884 et du 20 juillet 1886 modifièrent-elles l'organisation financière de cet établissement.

Depuis cette époque la Caisse capitalise elle-même ses versements et fait directement le service des retraites sans avoir recours à l'État. Ce dernier, pour compenser les pertes subies sous le régime antérieur, lui a remis un titre de rente 3 0/0 amortissable d'une valeur égale à celle des rentes qu'elle avait fournies au Trésor et qui avaient été annulées. Ce mode de conversion de la dette perpétuelle en rentes viagères a donc cessé depuis 1883 et les résultats obtenus ont été neutralisés par la restitution à la Caisse d'un titre équivalent aux rentes annulées. Cependant comme la Caisse avait fourni au Trésor des fonds d'État perpétuels et qu'on lui a remis en échange de la rente amortissable il y a eu tout de même substitution d'une dette à terme à une dette perpétuelle.

C'est l'exemple de l'Angleterre qui avait donné en France l'idée de ce système d'amortissement. Dès 1808 fut inauguré en Grande-Bretagne un régime de con-

version facultative et permanente de dettes perpétuelles ou à long terme en rentes viagères.

On imagina, en effet, comme moyen de réduire la dette perpétuelle, d'offrir aux porteurs de consolidés de les convertir en rentes viagères : on autorisa même plus tard la conversion en dette viagère des annuités à terme fixe mais éloignées dues par le Trésor.

En 1828 on reconnut que la création des rentes viagères à la place des titres consolidés avait été faite sur des tables de mortalité inexactes et que l'opération était au point de vue financier très désavantageuse pour le Trésor ; aussi modifia-t-on les tables de mortalité et on le fit avec une exactitude qui fut reconnue dans la suite irréprochable.

Ce procédé de diminution par voie de transformation de la Dette publique a continué depuis en Angleterre d'une façon ininterrompue et fonctionne encore aujourd'hui : de 1808 à 1890, on a calculé que l'État avait racheté de cette façon un capital d'environ 1.400 millions de francs (1). Tous les financiers et tous les hommes d'État anglais vantent cet ingénieux système et se félicitent des résultats obtenus ; un seul reproche lui a été adressé : c'est de susciter les placements viagers dont le capital est perdu pour la famille du souscripteur.

C'est également l'exemple des conversions de dettes

1. Leroy-Beaulieu, *Traité de la Science des Finances*, t. II, p. 305.

perpétuelles en annuités terminales, utilisées avec profit par les Anglais, qui a donné naissance aux tentatives d'amortissement de M. Caillaux en 1904 et 1908.

Les opérations les plus vastes de ce genre ont été effectuées en 1863 par M. Gladstone et en 1883 par M. Childers. Elles ont porté sur le portefeuille de rentes du *National Debt Office* qui gère les fonds des Caisses d'épargne en Angleterre, et sur celui de la Chancellerie de la Cour royale, qui centralise les dépôts et consignations. L'État y a prélevé une certaine quantité de rentes, qu'il a annulées et les a remplacées par une annuité terminable en 1885. Cette annuité devait être employée à racheter en Bourse des titres de rentes et ainsi devait être reconstitué à son expiration le portefeuille de l'établissement. On pouvait recommencer l'opération et c'est ce que l'on a fait en 1883.

Mais les difficultés financières de ces dernières années ont obligé le gouvernement à réduire le chiffre des annuités et à en prolonger la durée; Les conversions en annuités terminables n'en ont pas moins transformé en dette amortissable environ 3 milliards de dette perpétuelle (1).

La tentative d'amortissement de M. Caillaux en 1904 reproduisit d'une façon très nette les caractéristiques des combinaisons anglaises. Par la loi du 30 décembre

1. Allix, *Traité élémentaire de la Science des Finances et de Législation financière*, p. 597.

1900, l'État se faisait en effet céder par la Caisse des dépôts, sur le portefeuille des Caisses d'épargne, une somme de 16 millions $1/2$ de rentes, représentant un capital de 550 millions de francs. Cette rente devait être annulée et l'État remboursait la Caisse au moyen de 40 demi-annuités de 18 millions (1) terminables en 1920, qui devaient être inscrites obligatoirement aux budgets successifs.

Mais les déficits budgétaires n'ont pas permis la continuation de l'opération qui a dû être suspendue dès 1903 et la Caisse des dépôts est rentrée ainsi en possession de la presque totalité des rentes qu'elle avait aliénées. Les rentes 3 0/0 annulées pendant les deux années d'application de ce système se sont élevées à 1 million $1/4$, correspondant à un capital nominal de 42 millions.

Malgré cet échec, un nouvel essai eut lieu en 1908 qui celui-là fut plus heureux, puisqu'il se poursuit encore actuellement.

Il s'agissait de reprendre sur d'autres bases l'opération relative à l'indemnité de Chine, que nous avons déjà indiquée plus haut (2) et que l'hostilité du Sénat avait fait repousser.

Par la loi de finances du 31 décembre 1907 (art. 24 et 25) M. Caillaux, de nouveau ministre des Finances,

1. Exactement 18.746.003 fr.

2. Voir plus haut p. 65.

s'est fait autoriser à prélever sur le portefeuille de la Caisse d'épargne postale un titre de rente représentant un capital de 265 millions, correspondant précisément à l'emprunt 3 0/0 perpétuel émis en 1901 pour la campagne de Chine; ce titre de rente a été annulé et la Caisse des dépôts a été remboursée au moyen de 57 demi-annuités semestrielles terminables en 1936 et calculées au taux de 3 0/0. Le remboursement de l'annuité de 1908 a nécessité l'ouverture au budget d'un crédit spécial de 11 millions (1).

§ 3. — *Intervention de la Caisse des dépôts
dans la consolidation de la Dette flottante*

La situation particulière de la Caisse des dépôts, créancière d'un compte-courant très important au Trésor public et administration d'État, la désignait tout naturellement pour intervenir dans les opérations de consolidation facultative de la dette flottante.

La nécessité de consolider la dette flottante s'impose de temps en temps, lorsqu'elle atteint un chiffre par trop exagéré; il y aurait là, en effet, un grave danger pour les finances publiques en cas de crise politique ou économique; le crédit de l'État ne tarderait pas à s'ébranler, les comptes de dépôts ne seraient plus ali-

1. *Compte général de l'Administration des Finances de 1908*, 2^e vol., p. 121.

mentés, et les bons du Trésor ne trouveraient plus preneur.

On doit alors consolider, c'est-à-dire émettre un emprunt perpétuel ou à long terme et en affecter le produit à l'extinction partielle de la dette flottante. C'est là une mesure de prudence et aussi de sincérité financière, puisque l'État reconnaît par là que ce n'est plus en présence d'une difficulté momentanée qu'il se trouve, mais bien d'un déficit définitif, qu'il s'agit de combler.

Les exemples de consolidation des comptes courants de la Caisse des dépôts sont nombreux. En 1837, en 1845, en 1848, en 1878, l'État a remis ainsi des blocs de rentes à la caisse, en représentation de sommes souvent considérables. La plus importante de ces opérations a eu lieu en 1883 : l'État, du consentement de la Caisse des dépôts, a alors converti son compte courant des caisses d'épargne en un titre de rente représentant un capital de 1.200 millions. Trois ans plus tard, en 1886, un nouveau capital de 400 millions de rentes 3 0/0 fut remis à la Caisse des dépôts en remboursement partiel de ses comptes courants.

Depuis cette époque, on ne cite plus d'exemple d'intervention de la Caisse des dépôts dans la consolidation de la dette flottante; cela tient à une disposition très importante prise par la loi du 27 février 1887 qui a fixé à 100 millions le maximum du compte courant des caisses d'épargne privées au Trésor; le compte courant de la Caisse d'épargne postale a été également limité à

50 millions. C'est là une mesure excellente prise pour éviter une accumulation excessive de fonds dans les caisses de l'État.

La fréquence des rapports entre la Caisse des dépôts et l'État et l'importance des négociations qui s'engagent entre l'administration des finances et la direction de la Caisse nous montrent une fois de plus la nécessité qu'il y a d'assurer à cet établissement financier une indépendance aussi grande que possible. Aussi, le législateur de 1816 a-t-il été très bien inspiré en donnant comme correctif à la prééminence inévitable du ministère sur le directeur général l'existence de la commission de surveillance, qui seule peut donner aux négociations leur sanction définitive. Sa présence, sans supprimer complètement les inconvénients qu'offre la subordination nécessaire de la direction générale, les atténue notablement.

CHAPITRE IV

EMPLOI DES FONDS DÉPOSÉS A LA CAISSE DES DÉPOTS

PREMIÈRE SECTION

A COMBIEN S'ÉLÈVE LE CHIFFRE DES DÉPOTS

Une remarque s'impose tout d'abord, lorsque l'on veut se rendre un compte exact de l'importance des sommes déposées à la Caisse des dépôts et consignations : c'est que, tandis que pour les services propres de la Caisse on voit figurer au bilan l'ensemble des sommes qui leur appartiennent, c'est-à-dire leur fortune même, pour les services spéciaux, au contraire, le chiffre porté au bilan ne représente que les ressources qui restent déposées à la Caisse pour l'exécution des opérations matérielles ; c'est la différence entre les recettes et les dépenses effectuées par la Caisse pour le compte des divers services spéciaux pendant l'année, qui ne correspond guère dans l'espèce qu'à un fonds de roulement.

On comprend donc pourquoi, tandis qu'au bilan les soldes des services propres atteignent des chiffres très

élevés, ceux des services spéciaux ne se montent qu'à des sommes très minimes : c'est qu'ils ne représentent qu'une très faible partie de leur avoir ; pour connaître leur véritable fortune, il faut recourir aux comptes que publient les administrations compétentes (1).

Au point de vue qui nous occupe, celui de l'emploi des fonds, il n'y a pas lieu de pénétrer davantage dans ces distinctions de compatibilité pure. Aussi réunirons-nous en un seul chiffre, pour chaque service spécial, le solde de son compte à la Caisse des dépôts et son actif propre.

Si l'on étudie, en tenant compte de cette observation, l'évolution de 1870 à 1908 des soldes des différents services administrés par la Caisse, on constate une augmentation générale dans toutes les branches (2). Mais ce qui frappe le plus c'est l'extraordinaire progression des capitaux qui détiennent la Caisse au titre des diverses institutions d'épargne et de prévoyance.

En effet, tandis que le total des fonds des dépôts et consignations a passé seulement de 213 à 657 millions, celui des fonds des caisses d'épargnes ordinaires s'est

1. a) Rapport de la commission supérieure de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse. —

b) Rapport de la commission supérieure des caisses d'assurance en cas de décès et d'accidents.

c) Rapport à M. le président de la République sur les opérations de la Caisse nationale d'épargne.

2. Voir le tableau p. suivante.

TABLEAU DES FONDS DÉPOSÉS A LA CAISSE DES DÉPÔTS, PAR NATURE DE SERVICES. DE 1870 A 1908.
(En millions de francs) (1).

		31 décembre 1870	31 décembre 1880	31 décembre 1890	31 décembre 1900	31 décembre 1908
I. — Services propres						
1	Consignations.....	174	337	399	333	328
2	Dépôts.....	39	92	110	244	188
3	Caisses d'épargne ordinaires.....	633	1.295	2.960	3.334	3.771
4	Fonds de réserve et de garantie des Caisses d'épargne.....		32	44	125	233
5	Sociétés de secours mutuels.....	20	31	65	145	329
II. — Services spéciaux						
6	Caisse nationale d'épargne.....			413	929	1.588
7	Caisse nationale des retraites pour la vieillesse.....	179	406	752	989	1.532
8	Fonds de garantie des victimes des accidents du travail.....				1	9
9	Caisse nationale d'assurance en cas de décès.....	0.31	0.45	0.70	1.54	2
10	Caisse nationale d'assurance en cas d'accidents.....	2.07	3.36	6	7	11
11	Caisse des offrandes nationales.....	0.19	0.4	0.3	1	1
12	Autres Caisses spéciales aujourd'hui en liquidation : Caisse de dotation de l'armée ; Caisse des chemins vicinaux ; Caisse des lycées, collèges et écoles primaires		126	424		
Totaux.....		1.038	2.323	5.174	6.109	7.992

1. Ces chiffres sont extraits des rapports annuels de la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts.

élevé de 633 millions à 3.774 millions, c'est-à-dire qu'il a presque sextuplé.

Il est naturel que les caisses d'épargne, destinées à créer des ressources permanentes toujours à la disposition des déposants, aient un mouvement d'opérations plus considérable que celui de la Caisse des retraites pour la vieillesse, dont l'action se limite à la création de rentes viagères au moyen de dépôts qui ne sont pas remboursables pendant la vie du déposant. Et cependant, la Caisse des retraites, tout en n'étant encore qu'un service moins important que celui des caisses d'épargne, a eu une progression plus rapide, surtout depuis quelques années : cela tient à l'habitude qui se répand de plus en plus dans les grandes entreprises de se servir de cette institution pour assurer une retraite à leurs employés ; le versement est même obligatoire pour les sociétés minières. La loi de 1898, en autorisant les débiteurs de rentes allouées à des victimes d'accidents du travail à se libérer en une seule fois en versant à la Caisse des retraites le capital représentatif des pensions, a encore accru l'importance de ce service considérable. Toutes ces raisons expliquent l'élévation de 170 millions en 1870 à 1 milliard et demi en 1908 du solde des fonds de la Caisse nationale des retraites.

Les sociétés de secours mutuels ont vu également s'accroître notablement, de 20 à 329 millions, le solde de leur compte courant à la Caisse des dépôts.

Seules les caisses nationales d'assurance en cas de décès et d'accidents n'ont pas eu l'essor qu'en attendait le législateur. Cela tient, pour la première, aux dispositions d'esprit du petit public qui préfère à l'assurance sur la vie les contrats de rente viagère; pour la seconde, à l'état de la législation avant 1898. Le patron, en effet, n'avait pas intérêt à contracter une assurance qui ne le couvrait pas contre les risques résultant de sa responsabilité; l'ouvrier, de son côté, trouvait inutile de s'assurer, alors que par suite du principe de l'uniformité de la prime, le chiffre de la rente allouée n'était pas en corrélation avec la quotité du salaire qu'elle devait remplacer. La loi du 24 mars 1899, en donnant aux entrepreneurs la faculté de s'assurer contre les risques mis à leur charge par la loi nouvelle et en leur permettant d'éviter ainsi les tarifs élevés des compagnies privées, a beaucoup contribué au développement récent de la Caisse d'assurance en cas d'accidents, qui ne manquera sans doute pas de s'accroître dans l'avenir.

Si nous faisons maintenant le total des fonds administrés directement ou indirectement par la Caisse des dépôts au 31 décembre 1908, sans distinction entre les services propres et les services spéciaux, nous arrivons au chiffre considérable de 7 milliards 992 millions, soit près de 8 milliards de francs. Sur ce chiffre près de 7 milliards 1/2 (1), soit 93 0/0, représentent

1. Exactement 7 milliards 475 millions.

les fonds des institutions d'épargne et de prévoyance.

Le rôle de la Caisse des dépôts a donc complètement changé depuis son origine, puisque les services pour lesquels elle avait été créée ne représentent que 7 0/0 du montant total des dépôts. C'est en ce sens qu'on a pu dire qu'elle est devenue une véritable banque d'épargne et de prévoyance.

La loi du 6 avril 1910, en confiant à la Caisse des dépôts la gestion financière des divers organismes qu'elle a créés pour assurer le fonctionnement des retraites ouvrières et paysannes, va encore singulièrement accroître l'importance de son portefeuille. La difficulté de placer des sommes aussi considérables a même été l'un des arguments les plus forts opposés par leurs adversaires aux partisans du système de la capitalisation.

On a beaucoup discuté pour savoir à combien s'élèverait, au moment du plein fonctionnement de la loi, c'est-à-dire dans quatre-vingts ans environ, le montant des capitaux ainsi accumulés ; les évaluations ont varié de 9 à 20 milliards.

« Bien qu'il soit assez difficile, disait en 1901 M. Caillaux dans un discours à la Chambre, de procéder à des calculs très précis en pareille matière, j'ai tenu cependant à serrer d'aussi près que possible la vérité. Deux actuaires ont bien voulu procéder à plusieurs reprises aux calculs nécessaires et ils sont tom-

bés d'accord sur le chiffre, à quelques centaines de millions près : tous deux estiment que le capital de garantie doit varier de 9 à 12 milliards (1). »

Voilà donc encore un chiffre considérable qui va venir s'ajouter peu à peu, au fur et à mesure de la constitution des réserves, au chiffre déjà énorme de 8 milliards actuellement administrés par la Caisse.

L'évaluation est plus difficile encore en ce qui concerne le service des chèques postaux si, ce qui est probable, le projet de loi du gouvernement actuellement déposé sur le bureau des Chambres vient à être voté par le Parlement. De l'énorme mouvement de capitaux auquel donneront lieu annuellement les opérations, il subsistera finalement sur les comptes courants un certain reliquat, dont une partie servira de fonds de roulement, et dont l'autre, la plus importante, sera suffisamment stable pour être l'objet d'un placement productif.

En Autriche, où le service des chèques postaux fonctionne depuis quelques années, le solde du compte courant est assez faible : alors qu'au cours de l'année 1908 le montant des versements s'est élevé à 12.300 millions de francs et le montant des paiements à 12.350 millions, le solde des comptes au 31 décembre

1. *Journal officiel*, Chambre *in extenso*, 18 juin 1901.

de la même année ne faisait apparaître qu'une somme disponible de 338 millions de francs (1).

Il est difficile de prévoir ce qui arrivera en France : cela dépendra beaucoup de l'intérêt alloué par l'État, aux fonds placés en compte courant postal.

Sans même tenir compte des fonds des retraites ouvrières et du service des chèques postaux, l'importante considérable des capitaux actuellement administrés par la Caisse des dépôts suffit à lui assurer une part prépondérante dans le mouvement financier contemporain.

La question de l'emploi de ces fonds est donc capitale, tant au point de vue des déposants qu'au regard du crédit même de l'État qu'il est difficile en fait de séparer de celui de la caisse. Nous nous y attacherons donc avec quelques détails en étudiant d'abord la solution donnée par la loi à ce problème ; puis l'application par la Caisse des dépôts des dispositions légales ; enfin les avantages et les inconvénients du régime actuellement en vigueur.

1. *Bulletin de statistique et de législation comparée* de novembre 1909.

SECTION II

EMPLOI LÉGAL DES FONDS

Tandis que pour les services spéciaux, les caisses d'épargne et les sociétés de secours mutuels, la loi a déterminé le mode d'emploi des fonds, *pour les dépôts et consignations proprement dits* elle n'a pas cru devoir intervenir.

C'est donc à la commission de surveillance qu'est dévolue la mission de régler l'emploi des sommes dont elle est chargée de surveiller la conservation.

A l'origine, alors que les opérations de la Caisse laissaient relativement peu de capitaux disponibles, les placements se faisaient en bons du Trésor ou en bons de la Ville de Paris, qui, avec un taux d'intérêt raisonnable, donnaient l'avantage de remboursements périodiques. Plus tard, la Caisse fit des achats de rentes sur l'État et d'obligations de chemins de fer ; en 1829, le Trésor lui ouvrit un compte courant, productif d'intérêt à 3 0/0, constituant à la fois un compte d'attente et un fonds de roulement.

La question de l'emploi des fonds des *caisses d'épargne* a suscité, au contraire, de nombreuses discussions tant au Parlement que dans la presse ; il était naturel, en effet, que par suite de l'extraordinaire

importance prise par ce service, par suite surtout de la condition de remboursement à vue, l'attention du public se trouvât arrêtée par ce problème.

A l'époque où l'institution connue sous le nom de caisse d'épargne fut importée d'Angleterre en France (1818), le législateur ne prévoyait naturellement pas ce fait nouveau. Des associations fondées sur le type commercial de la société anonyme créèrent des établissements tout à fait libres de leurs actes et capables de choisir pour les fonds recueillis tous les placements à leur convenance.

Mais l'habitude déjà profondément enracinée en France de tout rattacher à l'État, le désir d'inspirer confiance aux petits capitalistes et l'incertitude d'une institution à ses débuts déterminèrent les fondateurs à placer en fonds publics le produit des premiers dépôts. Cette organisation avait le double avantage de favoriser la prévoyance tout en laissant les capitaux dans la circulation et de consolider le crédit public par une vulgarisation croissante des titres de rente sur l'État. Mais par contre la hausse des valeurs d'État, accélérée par la formation de cette clientèle toujours grandissante, ne devait guère tarder à réduire la limite au-dessous de laquelle ce mode de placement constituerait en perte les Caisses d'épargne ou les obligerait à réduire le taux d'intérêt primitivement servi aux déposants. Ce fait se produisit en effet à la fin de la Restau-

ration et préoccupa beaucoup les administrateurs des caisses d'épargne.

Mais au lieu de chercher dans la liberté la solution du problème, c'est vers le Trésor que l'on se tourna pour implorer son concours direct.

C'est ainsi que l'ordonnance du 3 juin 1829, complétée par l'article 7 de la loi de finances du 2 août suivant, autorisa les caisses d'épargne à déposer leurs fonds libres en compte courant au Trésor, sous bénéfice d'un intérêt à indiquer par une ordonnance annuelle. L'État assumait ainsi le risque de placement que les déposants avaient jusque là supporté.

La loi du 5 juin 1835, qui fut avant celle de 1895 la loi organique des caisses d'épargne, confirma les dispositions de la loi de 1829, en posant le principe du concours de l'État dans le placement des fonds des caisses d'épargne, qui devinrent en quelque sorte des institutions publiques en relation avec le Trésor : le principe de l'adduction forcée des fonds de l'épargne à l'État se trouvait ainsi consacré.

Chose curieuse, au cours de la discussion de la loi de 1835, tandis que plusieurs orateurs s'élevèrent avec vivacité contre la fixation permanente du taux de l'intérêt, aucun ne songea à signaler le danger qui pourrait résulter à la longue de la surcharge de la dette flottante. Le ministre des Finances lui-même se montra plus préoccupé des inconvénients pouvant résulter

d'une brusque réalisation des rentes en cas de crise que des embarras possibles du Trésor dans ce même cas ; il faut dire, d'ailleurs, qu'au moment où les Chambres votèrent la loi, les caisses d'épargne n'avaient pas en dépôt plus de 50 millions.

Mais le mouvement annuel des fonds ne tarda guère à s'accroître et à faire affluer des sommes importantes au passif de la dette flottante. Dès 1837, le solde s'élevait à plus de 100 millions. Le gouvernement ne savait comment employer cet argent : c'est alors qu'il proposa d'en confier l'administration à la Caisse des dépôts ; ce projet devint la loi du 31 mars 1837. Cette loi autorisait la Caisse des dépôts à employer à son choix les fonds en rentes sur l'État, en bons du Trésor, ou en compte courant au Trésor public ; on repoussa, à cette époque, les prêts aux départements, communes et établissements publics comme contraires au principe d'une disponibilité permanente.

Par la clause relative au dépôt en compte courant au Trésor, le gouvernement se ménageait la possibilité de ramener à volonté vers la dette flottante les ressources dont il se déclarait embarrassé pour le moment : le Trésor pourrait ainsi, le cas échéant, obtenir des sommes disponibles sans avoir recours à l'emprunt direct.

De 1837 à 1895, les gouvernements successifs ne cessèrent de se débattre contre la montée croissante des fonds de l'épargne : la loi de 1844 réduisit à

1.500 francs le maximum des dépôts, dans le but de s'opposer aux versements faits par les moyens capitalistes en attendant une occasion de placement plus fructueux. Mais en réalité cette pratique put se continuer par le procédé des livrets multiples (1) dont l'habitude s'était largement répandue dans le public.

Un autre moyen fut employé pour diminuer l'affluence de l'épargne : la réduction du taux de l'intérêt servi par la caisse au niveau du cours de la place : c'est ce que fit la loi de 1854 qui abaissa de 5 à 4 1/2 0/0 l'intérêt alloué par les caisses d'épargne.

En somme, le progrès cherché par le gouvernement et par les Chambres au moyen de réformes partielles n'avait pas été réalisé : le Trésor continuait à recevoir la plus grande partie des fonds de l'épargne qui alimentaient la dette amortissable, la dette flottante et la dette perpétuelle.

C'est que l'abaissement du maximum des dépôts et du taux de l'intérêt sont des remèdes insuffisants contre l'accroissement de l'épargne. La diminution de l'intérêt lèse et irrite le déposant ; mais le loyer général de l'argent continuant à baisser, il reviendra vite à la

1. Deux procédés sont employés pour obtenir des livrets multiples : le premier, licite, consiste à prendre dans une même caisse un livret au nom de chacun des membres de la famille ; le deuxième, prohibé, a pour résultat l'admission du même individu par plusieurs caisses, qui lui délivrent chacune un livret personnel.

caisse d'épargne. L'accroissement de l'épargne est l'effet de l'augmentation de la richesse publique; il faudrait l'élargir et non le restreindre et pour cela l'employer mieux à propos.

Chose curieuse, pendant toute la période qui s'étend de 1829 à 1870, personne, parmi les hommes publics, ne sembla penser qu'il existe une autre manière de faire emploi des fonds de l'épargne. Nul ne prit la défense de l'initiative privée, ni ne signala combien il serait intéressant de laisser s'employer sur place, sous les formes les plus simples et les plus avantageuses pour l'activité économique du pays, ces fonds recueillis avec une abondance toujours croissante. C'eût été là pourtant la meilleure solution, et l'on n'eût pas assisté au spectacle paradoxal d'un Etat cherchant à entraver, par tous les moyens en son pouvoir, une institution essentiellement bienfaisante qu'il avait voulu favoriser à ses débuts et dont il redoutait la trop grande extension.

Ce fut en 1883 seulement que la question fut soulevée avec l'apparition d'une brochure de Léon Say, pleine d'observations intéressantes sur les caisses d'épargne en Italie (1). Au nom de Léon Say, il faut associer celui de M. E. Rostand, président de la caisse d'épargne de Marseille, qui fut l'apôtre le plus infatigable de la

1. Léon Say, *dix jours dans la haute Italie*.

réforme des caisses d'épargne. Ses enquêtes dans les divers pays ont fait connaître une matière peu étudiée jusque là et mis en lumière les bienfaits évidents qu'a donnés à l'étranger le régime de la liberté appliquée à l'épargne : avec une compétence spéciale, faite de science et de pratique, il a montré l'accroissement de la vie locale par la décentralisation ; il a étudié l'emploi de l'épargne mise au service du peuple pour le plus grand profit de l'agriculture, du commerce, de l'industrie et des travaux publics, par le moyen du prêt hypothécaire, du crédit industriel et commercial, et par son concours aux institutions coopératives, aux banques populaires, aux caisses rurales et aux entreprises d'habitations ouvrières (1).

Ce fut le point de départ d'une foule de propositions de loi dont quelques-unes résolvaient dans un sens assez libéral la question de l'emploi des fonds ; malheureusement ces propositions ne tenaient pas assez compte de l'état des esprits et des mœurs et réclamaient, les unes l'utilisation exclusive des fonds de l'épargne pour le crédit populaire, les autres le libre emploi géné-

1. Voici le titre des principaux ouvrages de M. Rostand relatif à cette question :

1^o *La Question de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne ordinaires ;*

2^o *Une Visite à quelques institutions de prévoyance en Italie ;*

3^o *Le Concours des Caisses d'épargne au crédit agricole ;*

4^o *Les Caisses d'épargne et le mouvement d'amélioration des habitations à bon marché.*

ralisé et sans limites : c'étaient là des propositions excessives de nature à compromettre ou du moins à retarder le succès de l'idée de la liberté plus grande de l'emploi.

La loi du 20 juillet 1895, qui fixe la législation encore actuellement en vigueur, a ouvert une brèche au système de l'adduction exclusive des épargnes à la dette de l'État, en autorisant le placement en obligations négociables et entièrement libérées des départements, communes et Chambres de commerce et en obligations foncières et communales du Crédit Foncier. Reproduisant les dispositions antérieures, l'article premier stipule que le solde du compte courant au Trésor ne peut dépasser 100 millions, mais par une innovation heureuse qui sera de nature à assurer de fortes disponibilités en cas de crise, il autorise aussi l'ouverture d'un compte courant à la Banque de France spécial aux fonds des caisses d'épargne.

La loi de 1895 réalise donc sur la législation antérieure quelque progrès, mais rapprochée des espérances qu'elle avait fait naître, elle apparaît comme une sorte d'avortement législatif. Le rapporteur lui-même, M. Aynard, a dit que l'essentiel restait à faire et que le projet ne concédait qu'une ombre de liberté.

Bien plus libérales sont les dispositions de la même loi relatives au placement de la fortune personnelle des caisses ; nous en dirons quelques mots, bien que

l'administration n'en soit pas confiée à la Caisse des dépôts, car elles marquent dans l'histoire de l'emploi des deniers privés confiés à des administrations publiques, une étape sérieuse dans le sens d'une liberté plus grande. Il faut bien distinguer, lorsque l'on étudie la législation des caisses d'épargne, deux catégories différentes de fonds : les sommes reçues des déposants, dont nous avons indiqué l'emploi, la fortune personnelle de la Caisse provenant de sa dotation, des dons et legs qu'elle a pu recevoir, de l'économie réalisée sur les frais d'administration et des intérêts et primes d'amortissement de ce fonds.

La commission de la Chambre, lors de la discussion de la loi de 1895, demandait le libre emploi absolu de cette fortune, propriété personnelle des établissements d'épargne ; mais le Parlement n'est pas allé jusque là et s'est borné à autoriser des placements variés. Outre les modes d'emploi prévus pour les fonds des déposants, le législateur a autorisé, en effet, pour la fortune personnelle des caisses, l'acquisition ou la construction des immeubles nécessaires à l'installation de leurs services, et jusqu'à concurrence du cinquième en capital ou de la totalité en revenu, l'emploi en valeurs locales, telles que bons de monts-de-piété, prêts aux sociétés coopératives, acquisition ou construction d'habitations à bon marché, prêts hypothécaires aux sociétés constituées dans ce but.

Déjà sous la législation antérieure, certaines caisses, comme celles de Marseille et de Lyon, avaient obtenu par décret l'autorisation d'employer leur fortune propre à des opérations de ce genre et étaient arrivées à d'excellents résultats.

Une nouvelle extension a été apportée par la loi du 12 avril 1906 sur les habitations à bon marché aux modes d'emploi autorisés par la loi de 1895 : l'article 16 de la nouvelle loi décide en effet que les emplois autorisés par l'article 10 de la loi du 20 juillet 1895 seront étendus :

1° Aux actions des sociétés d'habitations à bon marché, pourvu que les actions ainsi acquises soient entièrement libérées et ne puissent dépasser les $\frac{2}{3}$ du capital social.

2° A des prêts hypothécaires amortissables par annuités au profit de particuliers désireux d'acquérir ou de construire des habitations à bon marché dans les termes de la présente loi.

La loi ajoute enfin que les diverses facultés d'emploi de fonds prévues pour les habitations à bon marché s'appliquent dans les mêmes conditions aux jardins ouvriers dont la contenance est inférieure à 10 ares et aux établissements de bains-douches ; cette liberté relative de l'emploi de la fortune personnelle des caisses est d'ailleurs modérée par le contrôle du gouvernement. « Les caisses sont tenues d'adresser au ministre du Commerce,

chaque année, l'état des opérations de l'année précédente ; le ministre pourra toujours, sur l'avis de la commission supérieure suspendre l'exercice de ce mode d'emploi. »

Autant la question du placement des fonds des caisses d'épargne a soulevé de polémique et de controverses, autant celle de l'emploi des sommes des autres services spéciaux a passée inaperçue.

On a beaucoup moins critiqué l'application des règles des caisses d'épargne au placement du *fonds de réserve et de garantie* créé pour consolider leur crédit, et pourtant, n'est-il pas étrange de voir un fonds de garantie suivre les mêmes fluctuations que le fonds qu'il garantit !

La loi du 1^{er} avril 1898, dans son article 21, a également décidé que les sommes versées par *les sociétés de secours mutuels* seraient placées dans les mêmes conditions que celles des caisses d'épargne ; cependant, la loi du 31 mars 1903, article 61, a autorisé en outre la Caisse des dépôts à faire avec les capitaux du fonds commun des prêts aux départements, communes et chambres de commerce.

Aux termes des lois du 20 juillet 1886, article 22 et du 13 avril 1898, article 78, les capitaux de la *Caisse nationale des retraites pour la vieillesse et du fonds de garantie créé en exécution de la loi sur les accidents du travail*, sont employés en rentes sur l'État, valeurs du Trésor,

ou, sur la proposition de la commission supérieure et avec l'autorisation du ministre des Finances, en valeurs garanties par le Trésor et en obligations départementales, communales et coloniales ; les sommes nécessaires pour assurer le service des arrérages sont déposées au Trésor public à un compte courant spécial.

Enfin, pour les fonds disponibles des *caisses d'assurances en cas de décès et d'accidents et de la caisse d'épargne postale*, un seul mode d'emploi a été prévu : l'achat de rentes sur l'État.

Une pareille solution ne pouvait être admise pour les capitaux énormes qu'entraînera l'adoption du système de la capitalisation pour *les retraites ouvrières*; il en serait résulté une hausse extraordinaire du cours de la rente, et par suite une baisse sensible du taux de l'intérêt qui aurait déjoué tous les calculs. Aussi le législateur a-t-il admis une charte d'emploi assez large : dans son article 15, la loi du 6 avril 1910 autorise en effet outre les valeurs d'État ou garanties par lui :

1^o Les prêts aux départements, communes, colonies ou pays de protectorat, établissements publics et chambres de commerce ;

2^o Les obligations foncières ou communales du crédit foncier ;

3^o Jusqu'à concurrence de 1/400, les acquisitions de terrains incultes à reboiser ou de forêts déjà existantes ;

4° Jusqu'à concurrence de 1/10 et sur l'avis favorable du conseil supérieur des retraites ouvrières les prêts aux institutions visées par l'article 6 de la loi du 12 avril 1906 (1) et aux institutions de prévoyance et d'hygiène sociale reconnues d'utilité publique, ainsi que les prêts hypothécaires sur habitations ouvrières ou jardins ouvriers et les obligations de sociétés d'habitations à bon marché établies conformément à la même loi du 12 avril 1906.

Les sommes non employées seront versées en compte courant au Trésor dans les limites d'un maximum et à un taux fixés annuellement par la loi de finances.

A la différence des autres, les caisses syndicales ou patronales peuvent, en outre, employer leurs fonds en prêts garantis par première hypothèque sur les immeubles appartenant aux entreprises auxquelles correspondent lesdites caisses, jusqu'à concurrence de la moitié de leur valeur ; les syndicats de garantie solidaire peuvent également, jusqu'à concurrence du tiers de leur fortune, acquérir des immeubles situés en France et jusqu'à concurrence de 1/10, confondu dans le tiers précédent, procéder à des commandites industrielles ou à des prêts à des exploitations de solvabilité notoire ayant leur siège en France.

1. Ces institutions sont : les sociétés de construction de maisons à bon marché, et les sociétés de crédit qui ne construisant pas par elles-mêmes ont pour objet de faciliter l'achat la construction ou l'assainissement de ces maisons.

Ce sont là des placements lucratifs qui permettront aux caisses qui y feront appel de dresser des tarifs de retraites particulièrement avantageux.

Si l'on fait abstraction de la législation des retraites ouvrières, qui n'a d'ailleurs pas encore reçu d'application pratique, on peut dire d'une façon générale que le régime d'emploi des fonds de la Caisse des dépôts est un régime d'adduction presque exclusif à l'État : à part en effet les placements en obligation des départements, communes, colonies, Chambres de commerce ou Crédit foncier, les capitaux doivent être employés en valeurs d'État ou garanties par lui.

Il ne faut d'ailleurs pas s'en étonner : c'est là une des nombreuses applications de la tendance centralisatrice qui se manifeste chez nous dans tous les domaines ; la vie locale se trouve entravée, presque annihilée par l'importance toujours croissante de la capitale et les initiatives locales, même les plus modestes, se heurtent trop souvent à l'inertie administrative.

Le caractère même des déposants explique lui aussi l'adoption en France du régime étatiste ; ils se composent en majorité de petits patrons, d'employés, de petits propriétaires, profondément individualistes et aveuglés par leur confiance dans l'État ; sans se préoccuper de savoir comment sont employés les fonds qui leur appartiennent, ils ne voient qu'une seule chose,

c'est que l'État se porte garant de leur remboursement : son crédit devient pour eux un dogme ; ils ne cherchent pas à comprendre, ils croient.

Les administrateurs eux-mêmes ne sont pas fâchés de n'avoir pas à se préoccuper de trouver un emploi aux milliards déposés à la Caisse ; le placement en fonds d'État offre à leurs yeux le grand avantage de mettre leur responsabilité à couvert, et ils se sont rendu compte que toute concession libérale dans le régime des dépôts aurait pour effet inévitable d'entraîner pour eux une augmentation sensible de leur responsabilité.

SECTION III

EMPLOI RÉEL DES FONDS

L'étude de l'emploi qui a été fait dans la pratique des fonds de la Caisse des dépôts suffit à prouver que les administrateurs n'ont profité que dans une très faible mesure des rares dispositions libérales que pouvait contenir la loi.

Si nous nous reportons au tableau ci-après, qui donne au 31 décembre 1908 les placements effectués par la Caisse, nous constatons en effet que les valeurs d'État (rentes perpétuelles ou amortissables, obligations et bons du Trésor, compte courant au Trésor public) représentent à elles seules 6.800 millions, soit 85 0/0 du total de l'actif de la Caisse.

EMPLOI DES FONDS DÉPOSÉS A LA CAISSE DES DÉPÔTS
AU 31 DÉCEMBRE 1908

		(En millions de francs)		Tant o/o du total des dépôts
I.— Valeurs d'Etat.	1 ^o Rente 3 o/o perpétuelle.	3.480	6.807	85 o/o
	2 ^o Obligations du Trésor { amortissable	1.916		
		à court terme		
		à long terme		
	3 ^o Bons du Trésor	110		
II.— Valeurs garanties par l'Etat.	4 ^o Comptes courants au Trésor public	36	125	1,6 o/o
	1 ^o Obligations de chemins de fer français	414		
	2 ^o Emprunt du protectorat de l'Annam et du Tonkin	108		
	3 ^o Emprunt hellénique 2 1/2	10		
III	Prêts aux départements, communes et établissements publics	7	892	11 o/o
	1 ^o Obligations du Crédit Foncier	892		
IV.— Créances diverses.	2 ^o Valeurs étrangères	17	93	1,1 o/o
	3 ^o Prêts sur titres	63		
	1 ^o Bons du Mont-de-Piété de Paris	13		
V.— Place- ments sociaux.	2 ^o Prêts aux sociétés d'habitations à bon marché	5	14,07	0,5 o/o
	3 ^o Avances aux caisses d'épargne	9		
	1 ^o En caisse	0,07		
VI.— Caisse. Banque. Effets.	2 ^o Effets	1	61,01	0,8 o/o
	3 ^o Compte courant à la Banque de France	0,01		
		60		
Totaux....		7.992,08	7.992,08	100 o/o

Viennent ensuite, pour des sommes beaucoup moindres, les valeurs garanties par l'État (obligations de chemins de fer, emprunt coloniaux) et les prêts aux départements, communes et établissements publics. A ces derniers placements s'ajoutent, tout en ne représentant d'ailleurs qu'une partie infime du portefeuille, les placements sociaux : bons de monts de piété, prêts aux sociétés d'habitations à bon marché et avances à diverses caisses d'épargne.

Les disponibilités nécessaires sont assurées par les comptes courants au Trésor et à la Banque de France et par une encaisse relativement insignifiante.

L'État est, en définitive, le principal débiteur, on pourrait presque dire l'unique débiteur de la Caisse des dépôts et des services qu'elle gère ; cette situation est en général la conséquence de la loi, mais pour les fonds propres de la Caisse, elle résulte de la ligne de conduite que cet établissement s'est tracée.

SECTION IV

EXAMEN CRITIQUE DU PLACEMENT PRESQUE EXCLUSIF EN VALEURS D'ÉTAT

§ 1. — *Ses avantages*

Que vaut la solution ainsi donnée au difficile problème que soulève le placement des fonds détenus par la Caisse ? Il est incontestable *qu'en temps normal*, la

rente française et les diverses créances sur le Trésor présentent une sécurité presque absolue. Ces valeurs sont mieux que les autres à l'abri des crises économiques, et en cas de crise politique elle reprennent assez rapidement, une fois la tourmente passée, la cote des anciens jours.

Les services qui n'ont besoin de leurs fonds qu'à des échéances connues d'avance, comme les caisses de retraites ou d'assurances et les sociétés de secours mutuels, ceux même pour lesquels le remboursement est subordonné à des autorisations judiciaires et administratives toujours longues à obtenir peuvent donc placer, sans inconvénient pour leur sécurité, leurs fonds en valeurs d'État.

D'autre part, l'emploi en rentes a l'avantage de procurer la disponibilité à vue des fonds déposés ; les rentes sur l'État ont en effet un marché très large, elles sont toujours recherchées et la Caisse des dépôts peut, à tous moments, en réaliser une partie même importante sans provoquer une sensible dépréciation des cours.

L'État profite lui-même, en temps normal, du régime de l'adduction forcée : le crédit national se trouve en effet soutenu par des achats nombreux et importants ; la bonne tenue de la rente est ainsi assurée, ce qui facilite le classement des emprunts et favorise les conversions.

§ 2. — *Ses inconvénients*

a) *Inconvénients pour les déposants.* — Mais tous ces avantages, très appréciables d'ailleurs en temps normal, deviendraient, *en cas de crise*, de sérieux inconvénients. Une notable partie des dépôts, et c'est là le point capital, les 5 milliards 1/2 des caisses d'épargne privées ou postale, sont en effet remboursables à vue ou à très courte échéance. Qu'un cataclysme politique, guerre ou révolution, vienne ébranler le crédit public ou simplement augmenter dans de fortes proportions la demande de numéraire, et la Caisse des dépôts se trouvera dans l'obligation de faire face à un chiffre considérable de retraits ; son embarras sera d'autant plus grand que ses diverses créances contre l'État ou le Trésor seront dépréciées, et que la réalisation d'une partie importante de son portefeuille risquerait de provoquer un véritable effondrement des cours.

Le danger se trouve d'autant plus grave que l'achat continu de rentes pour le placement des fonds a provoqué une hausse factice des cours, et que du jour où la crise éclate, les achats se transforment en ventes, la baisse s'accroît sans cesse davantage.

Si la rente française affronte facilement les crises économiques qui n'ont pour effet que de lui amener une nouvelle clientèle de capitalistes désireux de se mettre

à l'abri des fluctuations de la Bourse il n'en est pas de même pour les crises politiques. C'est en effet le fait propre des fonds publics d'être les premiers atteints par les événements intérieurs ou extérieurs qui menacent l'État. L'histoire politique de la France en a montré deux exemples éclatants, le premier lors de la Révolution de 1848 et l'autre à la suite de nos désastres de 1870.

« En 1848, écrit M. Frizzerin dans son rapport au conseil municipal de Padoue, les caisses d'épargne françaises passèrent par une épreuve terrible, parce qu'elles s'étaient jetées entièrement dans les bras largement ouverts de l'État ; les caisses italiennes échappèrent au péril pour s'être fiées à une liberté maniée avec prudence (1). »

Le gouvernement de Juillet n'avait en effet envisagé pour les caisses d'épargne que la possibilité d'une crise économique : les événements de 1848 lui prouvèrent qu'une crise politique était bien plus grave pour le Trésor. La Caisse se trouva en effet dans l'impossibilité de dégager à des conditions acceptables les fonds qu'elle avait immobilisés, et elle ne put, du moins momentanément, faire honneur à ses engagements. Un décret du 9 mars 1848 dut intervenir pour décider que le remboursement en numéraire ne devait être effectué pour la totalité que pour les livrets de 100 fr.

1. Rostand, *La Réforme des Caisses d'épargne françaises*, p. 74.

au maximum : les dépôts supérieurs à 100 francs seraient remboursés, 100 francs en argent, et le surplus, moitié en bons du Trésor à quatre mois d'échéance pour les dépôts de 101 à 1.000 francs, et à six mois pour les dépôts au-dessus de 1.000 francs, et l'autre moitié en rente 5 0/0 au pair. La rente 5 0/0 ne dépassant pas le cours de 70 francs en Bourse, les déposants subissaient une perte de 30 0/0 (1).

L'Assemblée nationale accorda une première réparation aux déposants en décidant qu'ils recevraient un coupon représentant la différence entre le cours de 80 francs et le pair de 100 francs sur le montant du capital remboursé; mais le même décret du 7 juillet 1848 ordonna la conversion forcée de tout dépôt supérieur à 80 francs en rente 5 0/0 au cours de 80 francs. Tous les porteurs de livrets, même ceux qui ne demandaient pas le remboursement, se trouvaient ainsi atteints.

Une dernière réparation effaça le préjudice causé aux déposants : la loi du 21 novembre 1848 décida en effet que les déposants dont les livrets avaient été consolidés seraient crédités de la différence entre le cours de 80 francs et celui de 71 fr. 60 prix réel en bourse du 5 0/0.

Les fonds des caisses d'épargne ne s'élevaient pour-

1. Rodanet, *Les Caisses d'épargne*. Thèse de Paris 1896.

tant au 31 décembre 1847 qu'à 358 millions (1); à l'heure actuelle où ils atteignent près de 5 milliards 1/2, une perturbation analogue aurait des conséquences singulièrement plus graves.

Le législateur de 1851 ne tint pas compte des avertissements de 1848 : il crut que le danger se trouvait dans l'élévation trop grande du maximum, et il ne vit pas qu'il résidait en réalité dans le système de l'adduction forcée à l'État.

Aussi la guerre de 1870 ramena-t-elle les difficultés de 1848 et l'impossibilité pour la Caisse des dépôts de faire face aux demandes de remboursement chaque jour plus nombreuses. En 1870 les remboursements ou emplois en rentes dépassent 151 millions, tandis que les placements s'élèvent encore à 66 millions : mais en 1871 les demandes de retrait affluent toujours, alors que les versements n'atteignent pas 24 millions et sont destinés pour la plupart à des achats de rentes pour le compte des déposants des caisses d'épargne ; enfin en 1872 les placements forment un total de près de 36 millions, mais les remboursements dépassent cette somme et s'élèvent à plus de 56 millions, sans parler des placements en rentes.

En résumé, dans la période comprise entre le 1^{er} janvier 1871 et le 31 décembre 1872 les remboursements

1. *Dictionnaire des Finances*. Voyez *Caisses d'épargne* p. 150.

ou emplois de fonds ont dépassé les placements de 247 millions (1).

Il est facile de se rendre compte dès lors des difficultés que rencontra la Caisse des dépôts en présence de demandes de fonds se produisant en si grand nombre et dans des circonstances si graves.

Aussi, dès 1870, un décret du 17 septembre décida-t-il que les paiements des Caisses d'épargne ne seraient acquittés en espèces que jusqu'à concurrence de 50 fr. par livret, et le surplus en bons du Trésor à trois mois d'échéance portant intérêt à 5 0/0 : deux décrets successifs, portant les dates des 16 octobre et 17 novembre 1870, autorisèrent de nouveaux paiements de 50 francs en numéraire. Telle est l'origine de la clause de sauvegarde, qui fut introduite définitivement dans notre législation par la loi du 9 avril 1884, et qui décida que le gouvernement, par décret rendu en Conseil d'État, pourrait autoriser le remboursement par acomptes de 50 francs au minimum chaque quinzaine.

Ce qui a permis à la Caisse des dépôts de sortir de la crise de 1870 par un simple échelonnement d'exigibilités, c'est qu'elle avait dans son portefeuille une somme importante consacrée aux prêts aux départements et communes remboursables par annuités. Dans son rapport sur les opérations de 1870, la commission de

1. Rapport de la Commission de surveillance de la Caisse des dépôts de 1870, p. 7.

surveillance « proclame l'excellence de ce système qui substitue à des valeurs presque immobilisées, dont la réalisation en temps de crise ne peut se faire qu'avec perte, des valeurs d'un recouvrement régulier et certain qui ne peuvent subir aucune diminution ».

C'est ainsi qu'il a suffi de suspendre à partir du 1^{er} janvier 1872 les prêts aux départements et aux communes, sans cesser toutefois de compléter par des versements nouveaux les emprunts précédemment consentis, pour reconstituer le fonds de roulement au moyen des rentrées effectuées.

La Caisse des dépôts fit également appel à la Banque de France qui mit à sa disposition une somme de 40 millions en vertu d'actes passés les 23 août, 8 et 9 septembre 1870.

Le péril fut ainsi heureusement écarté, car le remboursement en bons du Trésor eût été un mode d'emprunt des plus dangereux, qui, s'il s'était propagé par trop, aurait exposé l'État à voir son papier avili, et les porteurs de livrets à perdre une partie de leur argent en cas de réalisation forcée.

L'emploi presque exclusif des fonds de l'épargne en rentes sur l'État, ne donna pas de meilleurs résultats en Belgique qu'en France : en 1830 et 1848, les caisses qui avaient placé leurs dépôts en fonds publics, durent arrêter les opérations quand les troubles éclatèrent ; aussi, la loi du 16 mars 1865, en créant la Caisse

générale d'épargne sous la garantie de l'État, a-t-elle adopté le système du libre emploi réglementé.

Les partisans du régime étatiste invoquent volontiers l'exemple de la guerre de 1870 pour démontrer qu'en cas de crise l'application de la clause de sauvegarde et le concours de la Banque de France sous forme d'avances sur titres suffiraient pour triompher des difficultés passagères de remboursement.

C'est là une erreur singulière : la première ressource de la Caisse des dépôts, en cas de crise, sera en effet de faire rentrer le solde créditeur du compte courant qu'elle possède à la Banque de France et des autres comptes courants bien plus importants qu'elle a au Trésor en son nom propre, et au nom des principaux service qu'elle gère (1).

Mais le Trésor lui-même, obligé de rembourser ces comptes courants et de faire face à bien d'autres dépenses, sera contraint de s'adresser à la Banque,

1. Ces comptes courants s'élevaient au 31 décembre 1908 aux chiffres suivants :

1^o Compte courant à la Banque de France des caisses d'épargne : 60 millions.

2^a Comptes courants au Trésor public :

De la Caisse des dépôts.....	235 millions
De la Caisse des retraites.....	91 —
Des caisses d'épargne privées.	44 —
De la Caisse nationale d'épargne.	44 —
	414 millions

Ces divers comptes courants ont toujours leur solde créditeur au profit de la Caisse.

qui finalement devra répondre à tous les besoins par des prélèvements sur son encaisse ou des émissions de billets.

Il y a pourtant un intérêt de tout premier ordre à ce que notre grand établissement de crédit ne se sente pas menacé, ce qui ne manquerait pas de se produire si la crise prenait quelque amplitude : l'encaisse de la Banque nous sert en effet de Trésor de guerre auquel il ne faut toucher qu'en cas d'extrême nécessité : c'est une ressource merveilleuse sur laquelle il faut veiller avec un soin jaloux. D'autre part, l'établissement du cours forcé est une mesure tellement grave, qu'il faut tout faire pour éviter d'y avoir recours.

Le second moyen préconisé par les défenseurs de l'adduction forcée ne serait pas meilleur que le premier : l'exemple de la guerre de 1870 ne peut pas être invoqué en effet dans la matière, car tandis qu'à la fin de l'Empire le solde créditeur de l'épargne ne s'élevait qu'à 695 millions, il atteint actuellement près de 5 milliards 1/2. La possibilité de ne rembourser que 50 francs par quinzaine et par livret ne ferait qu'atténuer le danger sans le supprimer ; l'application de la clause de sauvegarde laisserait en effet encore à l'État de lourdes mensualités que M. Laurent, pourtant partisan enthousiaste du *statu quo*, évaluait en 1892 à 450 millions chacune (1), et encore, à cette époque, le

1. Laurent, *Les Caisses d'épargne et de prévoyance*, p. 214.

total des fonds des caisses d'épargne s'élevait à peine à 3 milliards $1/2$; pour peu que la crise se soit alors prolongée six mois, le Trésor eut dû fournir le chiffre énorme de 2 milliards $1/2$, alors que, par hypothèse, il aurait eu précisément à lutter contre une guerre étrangère ou contre une insurrection intérieure.

Le système du placement presque exclusif en valeurs d'État est donc, en temps de crise, désastreux pour les déposants, surtout pour les porteurs de livrets d'épargne qui, étant en général ^{des} peu fortunés, comptent précisément sur leurs économies pour traverser les périodes difficiles ; c'est alors que l'État se voit dans l'impossibilité de les rembourser et dans la nécessité de leur opposer la clause de sauvegarde. Sans doute tous les établissements qui font valoir des capitaux se trouvent menacés lorsque les valeurs qu'ils ont acquises baissent d'une façon sensible, mais en ne se livrant presque qu'à un seul mode de placement, la Caisse des dépôts s'expose à une dépréciation générale de tout son actif, au moment précis où une crise multipliera les demandes de retrait.

Dangereux en temps de crise au point de vue de la sécurité des déposants, le régime étatiste encourt, *en temps normal*, le grave reproche d'être très peu productif ; et tandis que le premier défaut n'affecte guère que les épargnants, le deuxième nuit à toute la masse des déposants.

Les fonds d'État sont, en effet, toujours ceux qui rapportent le plus faible intérêt, parce qu'ils sont considérés comme offrant en temps ordinaire le maximum de sécurité.

L'achat répété de rentes, en provoquant la hausse des cours et en facilitant les conversions, a, lui aussi, pour conséquence la baisse du taux de l'intérêt. Cette baisse est particulièrement néfaste aux institutions d'assurance contractant des engagements à long terme ; leurs calculs, en effet, reposent sur deux bases qui définissent l'assiette mathématique de l'assurance : la table de mortalité ou de morbidité, et le taux de l'intérêt. Si l'une ou l'autre de ces bases n'est plus en concordance avec la réalité, par suite d'une erreur dans la fixation primitive ou d'une évolution amenée par le temps, les prévisions peuvent être singulièrement déjouées et l'existence des institutions mise elle-même en péril.

« La baisse de taux de l'intérêt, a dit M. Cheysson, est un fait très grave pour les travailleurs ; s'il est vrai qu'elle soit due en partie à l'emploi des fonds des caisses d'épargne en rentes sur l'État, on ne peut s'empêcher d'être frappé de cette conséquence inattendue de l'épargne populaire, qui rend ainsi plus difficile pour le déposant la constitution même de la retraite, objet et raison d'être de ses privations. L'ouvrier qui veut assurer sa vieillesse contre la misère est désormais condamné à l'une ou l'autre de ces fâcheuses extré-

mités : ou bien augmenter du tiers le prélèvement annuel sur son salaire, ou prolonger de quelques années sa période d'activité, ou réduire sa pension (1). »

b) *Inconvénients pour les finances de l'État.* — Les créanciers de la Caisse des dépôts ne se trouvent pas seuls intéressés à un choix judicieux des placements : les finances de l'État en sont aussi profondément affectées.

Que la Caisse fasse faillite à ses engagements, le pays en ressentira un trouble profond et le crédit national sera atteint. Le simple afflux des déposants en *temps de crise*, en obligeant la Caisse à réaliser une partie importante de son portefeuille, provoquera l'effondrement des cours de la rente, et risquera de diminuer considérablement le crédit de l'État ; d'où difficulté très grande pour contracter des emprunts et nécessité, si l'on veut à tout prix se procurer de l'argent, d'accepter des conditions très onéreuses de taux et d'intérêt.

En temps normal, la crainte de déplaire à la grande masse des créanciers de la Caisse (déposants divers, mutuellistes, épargnants, assurés et rentiers) et de troubler le fonctionnement des institutions d'assurance, peut faire hésiter l'État à recourir à une conversion,

1. Cheysson. *La baisse du taux de l'intérêt et les institutions de prévoyance.*

lorsqu'elle est mûre, au grand détriment de l'ensemble des contribuables et des intérêts généraux du pays.

Nul doute que l'énormité des capitaux dont il dispose, grâce au système de l'adduction forcée et notamment du placement en compte courant au Trésor, ne pousse aussi l'État dans la voie des emprunts : c'est un moyen commode, lorsque les budgets se soldent en déficit, que d'avoir ainsi un bailleur de fonds toujours disposé à absorber les obligations et les bons du Trésor émis pour le couvrir. C'est sans doute ce qui explique l'hostilité constante de tous les ministres des Finances, à quelque parti qu'ils appartiennent, contre les diverses propositions tendant à organiser un régime plus libéral d'emploi de fonds (1). Cet inconvénient est plus grave encore sous le régime parlementaire où l'absence de responsabilité de l'assemblée et l'intérêt électoral sont des causes très sérieuses d'accroissement de dépenses.

Quand le compte courant de la Caisse des dépôts est trop considérable, le ministre, au lieu de faire acheter par cet établissement des rentes directement à la Bourse, obtient une loi de consolidation et émet ainsi un nouvel emprunt sans que le public en soit avisé et sans qu'il ait été appelé à y souscrire.

1. On peut trouver un exemple de cette hostilité dans le discours prononcé à la Chambre par M. Caillaux, le 18 juin 1901, à propos de la discussion de la loi des retraites ouvrières. *Journal officiel* du 17 juin 1901, Chambre *in extenso*.

« Si l'État n'avait pas recueilli chaque année les 2 ou 300 millions de dépôts nouveaux qu'il dépensait comme des emprunts occultes, s'il avait été obligé, pour recueillir ces sommes, de faire directement appel au public, il est certain, dit M. Leroy-Beaulieu, que le gaspillage gouvernemental eut été beaucoup moindre... Pour un État dépensier, les fonds des caisses d'épargne sont une ressource tentante, séductrice, qui aide au gaspillage en le dissimulant : pour un État économe, ils sont un singulier embarras et un parasite des plus coûteux (1). »

Le régime du placement presque exclusif en valeur d'État, qui se flatte de servir le crédit national, lui rend le mauvais service de fausser le cours de la rente par des achats répétés : cet inconvénient eût été très considérable, surtout si l'on n'avait admis que ce mode d'emploi pour les capitaux accumulés pour le fonctionnement des retraites ouvrières.

Le rapporteur de la loi de M. Guieysse, proposa, pour l'éviter, un système assez ingénieux qui lui avait été suggéré par deux actuaire de la commission de prévoyance, MM. Oltramare et Weber. Cette combinaison eût consisté dans la division de la dette perpé-

1. Leroy-Beaulieu, *Revue des Deux-Mondes*, avril 1889, p. 580.

tuelle en un assez grand nombre de séries ; lorsque la Caisse des dépôts aurait réuni une somme suffisante pour acheter une série, l'État, usant en cela du droit qui lui appartient à tout instant de rembourser la dette perpétuelle, aurait tiré au sort l'une des séries et imposé le remboursement aux porteurs des titres sortis ; la série serait ainsi rentrée dans le portefeuille de la Caisse des dépôts sans que le marché de la rente en soit troublé.

M. Weber voit, à tort selon nous, dans cette opération, un amortissement de la dette. « Le propre de l'assurance obligatoire, écrit-il, est d'amener graduellement un nombre de plus en plus grand de personnes à bénéficier de ces pensions. Il s'ensuit que la Caisse d'État qui en fait le service passe par une période préparatoire au cours de laquelle ses recettes dépassent ses dépenses, avant d'atteindre la période de régime permanent pendant laquelle elle aura à payer définitivement chaque année une somme à peu près fixe d'arrérages et recouvrera une somme également fixe de cotisations. Les titres de rente, une fois dans la Caisse, n'en sortiront donc plus, puisque le capital des réserves augmentera progressivement jusqu'à un maximum définitif au-dessous duquel il ne descendra plus. La Caisse retirera donc de la circulation un nombre de titres de titres correspondant au capital accumulé par elle à l'époque du régime permanent...

Cette opération n'est autre chose qu'un amortissement de la dette (1). »

L'expression d'amortissement ne nous semble pas justifiée en la matière ; la dette de l'État reste en effet toujours la même aussi bien en capital qu'en intérêt ; seul le créancier change. C'est une simple affectation aux caisses de retraites de ressources budgétaires jusque-là employées au service de la Dette publique.

Ce système ne serait d'ailleurs pas sans entraîner de sérieux inconvénients ; comme nous l'avons déjà indiqué précédemment, l'État n'oserait plus en effet imposer de conversion à ses nouveaux créanciers qui se trouveraient être la grande majorité des électeurs, et les rentiers remboursés seraient singulièrement embarrassés pour placer les sommes qui leur seraient restituées. M. Caillaux, lui-même, dans un discours à la Chambre (2), reconnaît la difficulté de convertir les rentes qui seraient affectées aux Caisses de retraites ; il propose cependant de procéder quand même à la conversion, et de compenser, par une subvention de l'État, la diminution de revenu. Mais il y aurait là, pour le budget, une charge nouvelle qui pourrait être très lourde alors qu'il est déjà si difficile d'en assurer

1. Rapport de M. Guieysse sur la création des caisses régionales de retraites ouvrières, 1900, p. 72.

2. *Officiel*, Chambre des députés, 18 juin 1901.

l'équilibre. Mieux vaudrait faire un choix plus judicieux des placements.

c) *Inconvénients pour l'économie nationale.* — Le système de l'emploi presque exclusif des fonds en valeurs d'État présente enfin, au point de vue de l'économie nationale, le grave inconvénient de centraliser l'épargne dans les caisses de l'État et de la détourner d'un emploi productif dans l'agriculture, le commerce ou l'industrie. « Il devrait en être des fonds de l'épargne dit M. Leroy-Beaulieu, à peu près comme de cette humidité que le soleil pompe sur tous les points de la surface terrestre, qu'il condense en nuages et qu'ensuite il déverse au moment opportun sur tous les points où il l'a recueillie pour arroser la terre et la rendre féconde... Supposez que toute l'humidité qui s'est évaporée de tous les points du globe, sous forme de neiges et de pluies, se concentre en deux ou trois points déterminés et s'y précipite en déluges torrentiels et continus, et vous aurez un système où la terre deviendra bientôt stérile (1). »

Si, au contraire, l'épargne était employée sur le lieu même où elle est recueillie en créances productives à l'agriculture, au commerce ou à l'industrie, alors cesserait le spectacle si fréquent en France d'une abondance de capitaux dans les grands centres et d'un

1. Leroy-Beaulieu, *L'Économiste français*, 21 février 1885.

manque absolu de crédit dans les localités secondaires.

Comme le dit avec beaucoup de raison M. Luzatti : « Les épargneurs français, légion admirable qui contribue à maintenir si haut le crédit de la nation, ne jouissent pas suffisamment du fruit de leurs efforts ; s'ils ont besoin de ce crédit, ils trouvent les canaux de la circulation obstrués ou difficilement praticables dès qu'ils s'éloignent du centre. L'épargne faite en un lieu ne contribue pas à la prospérité de ce lieu, elle se réfugie auprès de l'État... Ainsi se perpétue le vice ancien de la centralisation: apoplexie sur quelques points privilégiés, paralysie dans les autres (1). »

On a objecté à ce reproche, et cet argument ne semble pas dénué de valeur au premier abord, que pour faire emploi des fonds qui lui sont confiés, l'État ne crée pas de rentes nouvelles : il en achète sur le marché et, par là, il met aux mains du vendeur une égale somme d'argent, qu'il pourra placer dans l'agriculture, le commerce ou l'industrie.

Mais on peut répondre que le capitaliste à qui la rente est achetée, par le fait même qu'il a placé ses économies en valeur d'État, est un capitaliste timide ; il ne se reportera sans doute pas sur les affaires locales toujours aléatoires, et son argent retournera

1. Luzatti, *Crédit et coopération*, 1890.

peut-être en fonds d'États étrangers : ainsi se trouvera encore accentué cet absentéisme de capitaux dont on souffre tant en France, et qui est si nuisible au développement des forces productives de la nation.

Une autre conséquence du système actuel de l'emploi des fonds est la mauvaise éducation économique du pays : accoutumés à tout attendre de l'État, les déposants et les administrateurs croient que le placement en rentes est le seul capable d'assurer la sécurité, oubliant ainsi les crises difficiles qu'a traversées la Caisse des dépôts et qu'il suffirait d'un grave événement politique pour ramener. Toute initiative se trouve de ce chef écartée.

Tels sont, au point de vue économique, les principaux reproches que peut encourir le régime du placement en valeurs d'État ; *au point de vue social*, le système actuellement employé ne semble guère meilleur.

Tandis que dans la plupart des pays voisins, l'épargne du peuple laborieux sert à améliorer sa condition par le concours qu'elle apporte au développement du crédit agricole ou populaire, ou à certaines œuvres sociales telles que la construction des maisons ouvrières, en France les dépôts de l'épargne publique ne sont presque affectés à aucun emploi de cette nature.

C'est là, évidemment, une grave lacune qui suffirait seule à condamner le régime actuel d'emploi des fonds.

Ne serait-il pas équitable, en effet, que les épargnants profitent du fruit de leur épargne et que tout ne soit pas centralisé entre les mains de l'État ?

TROISIÈME PARTIE

PROJET DE RÉFORME

CHAPITRE PREMIER

DIVERSITÉ PLUS GRANDE DANS L'EMPLOI DES FONDS

Les graves inconvénients que présente, tant au point de vue économique que social, le régime du placement presque exclusif en fonds d'État, nous amènent tout naturellement à chercher pour l'emploi des fonds de la Caisse des dépôts des placements plus variés. /

Mais avant de les étudier en détail, il nous paraît utile de dégager rapidement les conditions auxquelles doit répondre un choix judicieux des placements ; nous aurons ainsi des principes directeurs qui nous serviront à voir pour chaque mode de placement s'il correspond bien aux conditions requises et dans quelle proportion il doit être admis.

PREMIÈRE SECTION

CONDITIONS AUXQUELLES DOIT RÉPONDRE UN CHOIX JUDICIEUX DES PLACEMENTS

La première de toutes les conditions est la *sécurité* : c'est d'elle que dépend en effet l'existence même de la caisse, et elle est indispensable pour assurer la confiance des déposants et par là le développement des institutions d'épargne et de prévoyance.

L'emploi des fonds pourra être plus ou moins lucratif ; jamais il ne devra être hasardeux et compromettre la sécurité des dépôts faits à la caisse. Les déposants des caisses d'épargne, les rentiers, les assurés désirent, avant tout, envisager l'avenir avec certitude : c'est pour s'éviter tout souci et tout risque qu'ils ont placé leurs économies aux diverses caisses d'épargne, d'assurances ou de retraites patronnées par l'État et c'est pour leur garantir la sécurité que le législateur a confié la gestion de toutes ces institutions à la Caisse des dépôts.

Cet établissement ne peut donc, comme les banques privées, s'exposer éventuellement à la faillite, et il compromettrait cette imprudence s'il chargeait son portefeuille de valeurs industrielles ou commerciales nécessairement instables, ou, *a fortiori*, s'il faisait de trop impor-

tantes avances à des sociétés de crédit populaire dont la gestion peut toujours donner lieu à des mécomptes.

Mais ce serait une erreur de croire comme on le fait généralement, et nous avons déjà suffisamment insisté sur ce point, que la véritable sécurité résulte du placement en valeurs d'État ; sans doute les fonds publics doivent entrer pour une large part dans la composition du portefeuille de la Caisse, mais ils ne devraient pas y entrer seuls ; sans quoi la Caisse s'exposerait à une dépréciation générale de son actif, au moment même où une crise grave, guerre ou révolution, multiplierait les demandes de retrait.

Le maximum de sécurité, car il ne peut être question de sécurité absolue puisque les placements les meilleurs sont toujours aléatoires, résulte de l'application du principe de la division du portefeuille. Pour l'État comme pour les particuliers, c'est une imprudence très grave que de placer presque tout son avoir en une seule valeur, celle-ci fût-elle considérée comme étant de la plus grande solidité ; la division des placements agit comme une assurance contre les risques. Si l'on a dix, quinze ou vingt valeurs de nature différente et concernant des pays variés, il est bien rare, il n'arrive même jamais, qu'elles soient toutes atteintes au même moment par un cataclysme.

Le principe de la division des placements est d'ailleurs appliqué par tous les grands organismes finan-

ciers bien conduits et florissants, notamment par les compagnies d'assurances et les banques importantes. Le portefeuille de la Banque de Paris et des Pays-Bas comprenait, en 1903, 358 placements divers (1), dont 34 fonds d'État, 278 espèces d'actions et 46 catégories d'obligations.

A cet égard on pourrait poser comme principe la division du portefeuille de la Caisse des dépôts en deux parties : la moitié serait employée en fonds d'État et l'autre moitié en valeurs diverses. En cas de crise industrielle, les capitaux se portant de préférence vers les placements solides, la Caisse pourrait facilement faire face aux demandes de retraits en aliénant ses rentes sur l'État ; en cas de crise politique, au contraire, elle conserverait son portefeuille de rentes et se débarrasserait des autres valeurs mobilières moins sujettes à la baisse.

Il est curieux, à ce propos, de comparer quelle a été, en 1848 et en 1870, la baisse de la rente et celle des autres valeurs. En 1848, la rente 3 0/0 est tombée de près de moitié en passant de 60 francs à 32 fr. 50 ; la moins-value des titres de crédit a été au contraire beaucoup plus faible : les obligations de la Ville de Paris ne sont descendues que de 1.350 à 850 ; les obligations

1. Leroy-Beaulieu, *L'Art de placer et de gérer sa fortune*, p. 94.

4 0/0 des mines de la Grand'Combe et les obligations 5 1/2 Decazeville n'ont rien perdu de leur valeur.

En 1870-1871, le 4 1/2 passe de 104 à 74,50 et le 3 0/0 de 75 à 50,35, tandis que les obligations de la Ville de Paris 4 0/0, cotées à 480 avant la guerre, ne descendent qu'à 415 et les obligations du Crédit Foncier fléchissent de 500 à 425 francs ; les obligations de chemins de fer ne font que des pertes minimales (1).

La possession de valeurs internationales serait également très utile en cas de crise politique, puisqu'elles se négocient sur tous les marchés ; ce serait une application de la distribution géographique des placements, tant vantée par le grand journal anglais, le *Times*, dans son supplément financier du 12 septembre 1904.

Quoique moins importante que la précédente, la condition de *productivité* s'impose également pour ne pas décourager l'épargne, et surtout pour faciliter la marche et le développement des institutions de prévoyance auxquelles la baisse du taux de l'intérêt serait fatale. La difficulté réside précisément dans la combinaison de ces deux conditions qui semblent contradictoires : la sécurité et la productivité ; il est évident, en effet, que plus un placement est sûr et moins il est productif.

En tout cas par là se trouve encore condamné le mode d'emploi en fonds d'État dont la productivité est

1. Rodanet, *Les Caisses d'épargne*. Thèse, 1896, p. 137.

très faible et tend chaque jour à diminuer. Plus le stock des capitaux à placer augmente et plus en effet se trouve activée la hausse des fonds d'État et par suite la décroissance du revenu moyen de la Caisse. Grâce aux achats antérieurs avantageux, il a pu se maintenir au-dessus de 4 0/0 jusqu'en 1888, mais deux années ont suffi pour le faire tomber au-dessous, et maintenant il ne dépasse pas de beaucoup 3 0/0.

Une diversité plus grande dans l'emploi des fonds procurerait un revenu plus rémunérateur.

La troisième condition qui s'impose pour le choix des placements est la *disponibilité à vue* d'une certaine partie des ressources de la Caisse. Mais, à ce point de vue, il y a une distinction importante à faire entre les services qui n'ont besoin de leurs fonds qu'à des échéances connues d'avance, comme les diverses caisses de retraites et d'assurance, ou dont les demandes de remboursement ne se produisent pas subitement parce que subordonnées à des autorisations, et ceux au contraire comme les caisses d'épargne dont les fonds sont exigibles à vue ou à très courte échéance.

A cette distinction selon les divers services, devra correspondre dans le portefeuille de la Caisse une division corrélatrice des placements en placements définitifs, placements provisoires et fonds de roulement.

Dans les emplois définitifs rentreront les placements immobiliers, les prêts hypothécaires, les rentes sur l'État, et les prêts aux départements, communes et

établissements publics ; dans les placements provisoires, seront comprises les valeurs facilement réalisables auxquelles on fera appel en cas de crise, comme les obligations et bons du Trésor, les valeurs internationales, les effets de commerce, les bons de monts-de-piété, etc. ; enfin le fonds de roulement comprendra comme aujourd'hui l'encaisse et les comptes courants à la Banque de France et au Trésor public ; peut-être conviendrait-il cependant de réduire encore davantage le maximum des divers comptes courants de la Caisse des dépôts au Trésor, pour rendre plus difficiles les emprunts occultes résultant de la consolidation de la Dette flottante.

Il conviendrait enfin, et c'est là la quatrième condition, de *faire concourir les fonds de la Caisse à l'activité générale de la région d'où ils sortent et au mieux-être des déposants*. On ne saurait trop insister sur la nécessité des placements en valeurs locales et sur l'utilité qu'il y aurait pour une région à pouvoir profiter des fruits de son épargne. Le commerce, l'agriculture et l'industrie y trouveraient une vigueur nouvelle ; les classes laborieuses en profiteraient ainsi indirectement, et même directement si l'on consacrait une partie des capitaux disponibles au développement des habitations à bon marché et des institutions de bienfaisance.

Puisque les fonds publics trouvent si facilement preneur dans notre pays, ne serait-il pas à souhaiter que les sommes considérables de la petite épargne servent

à stimuler l'esprit d'entreprise, soit par des placements en valeurs industrielles ou commerciales, soit par des prêts à ces multiples sociétés locales de crédit, de production, ou de construction, constituées sur le type coopératif ou sur tout autre type, dont tout le monde s'accorde aujourd'hui à vanter les heureux résultats, mais à qui bien peu osent prêter des capitaux.

SECTION II

ÉTUDE DES PLACEMENTS PRÉCONISÉS

§ 1. — *Placements immobiliers*

La première catégorie de placements qui se présente à l'esprit comme étant la plus ancienne est celle des placements immobiliers en terres ou en maisons. Nul n'a jamais songé à faire acquérir des terres par la Caisse des dépôts ou par les caisses d'épargne pour les faire exploiter et en tirer un revenu : de plus en plus, en effet, par suite du développement de la concurrence et de l'application des procédés scientifiques à l'agriculture, l'achat de terres devient un placement onéreux et aléatoire pour les propriétaires non résidents et étrangers aux choses agricoles ; de plus en plus le revenu prend un caractère personnel et dépend, en grande partie, des qualités de l'exploitant. Il faut laisser ce mode d'emploi, sinon

exclusivement aux agriculteurs professionnels, du moins aux personnes ayant une certaine compétence et des loisirs (1).

Le placement en maisons semble, au premier abord, préférable ; certaines compagnies d'assurances, en effet, ont fait construire à Paris et dans les grandes villes, des immeubles somptueux destinés à l'habitation des classes riches ; mais elles ont une organisation bien agencée et compétente pour ce genre d'affaires et réduisent ainsi au minimum les frais généraux de surveillance et d'entretien.

Il ne nous semble pas que la Caisse des dépôts doive suivre leur exemple, car elle est une administration d'État et l'État est, par sa nature même, impropre à toute exploitation ; il lui manque, en effet, le grand ressort de l'intérêt personnel qui seul a permis aux compagnies d'assurances de mener à bien ce genre de placement.

Les conditions de la propriété urbaine se sont d'ailleurs singulièrement modifiées : les installations se sont compliquées ; les locataires deviennent plus instables et plus exigeants ; la concurrence se fait chaque jour plus âpre et les nouvelles maisons déprécient la situation et la valeur des anciennes. Le développement des moyens de communication produit une véritable diffusion des grandes villes et provoque chaque jour la

1. Leroy-Beaulieu, *L'Art de placer et de gérer sa fortune*.

baisse de la valeur des immeubles de certains quartiers au profit d'autres. La propriété immobilière urbaine tend ainsi à prendre un caractère presque aussi compliqué et presque aussi aléatoire que la propriété rurale : toutes deux deviennent très difficiles à gérer et l'inaptitude des collectivités à ce genre de placement apparaît tous les jours comme plus évidente.

Une seule catégorie de placements immobiliers nous semble devoir être recommandée à la Caisse des dépôts, et ceci pour des motifs d'intérêt général : c'est l'achat de forêts et de terrains à reboiser.

Tout le monde proclame aujourd'hui la nécessité du reboisement pour prévenir les effets désastreux des torrents et des fleuves, pour empêcher l'obstruction du lit des rivières et l'envasement des ports, pour assurer la conservation des sources et l'augmentation des forces hydrauliques, pour parer enfin à l'insuffisance du bois d'œuvre qui commence à se faire sentir dans le monde entier.

Or, il est bien avéré que le maintien de grandes forêts dans le patrimoine des familles riches soumis à notre loi de divisions des héritages est, avec le temps, tout à fait impossible.

Les grandes collectivités sont au contraire en bonne situation pour posséder ces patrimoines forestiers, et comme elles ont pour elles la durée, c'est à elles qu'il appartient de les acquérir et de les garder.

Il semble d'ailleurs que des acquisitions de terrains

faites judicieusement, sur rapport sérieux des agents forestiers compétents, devraient procurer un profit aussi sûr et aussi avantageux que les modes d'emploi actuels.

Sans doute, ce seraient là des placements indisponibles au premier chef, mais nous avons vu que s'il est nécessaire que la Caisse des dépôts possède de fortes disponibilités, elle peut aussi avoir une partie de son actif employé en placements définitifs, car on ne voit pas comment les déposants pourraient être amenés à retirer ensemble la totalité de leurs fonds. Il n'y a donc aucun inconvénient à autoriser la Caisse des dépôts à acquérir des forêts ou des terrains à reboiser jusqu'à concurrence d'un chiffre restreint.

« La question qui se pose, écrivait M. Audiffred dans son récent rapport au Sénat, est celle de savoir si notre pays veut enfin prévenir sérieusement les inondations désastreuses qui n'ont causé que trop de ruines dans le passé, et s'il veut, par la mise en valeur d'une partie importante de son territoire et par la multiplication des forces hydrauliques, créer des richesses considérables qui augmentent les ressources de tous ses habitants. »

M. Audiffred concluait que le moment n'était pas encore venu d'envisager la possibilité d'affecter une partie des capitaux de la Caisse des dépôts à de pareilles opérations, car on rencontrerait des oppositions trop vives. « Mais il nous a paru cependant, dit-il, qu'il n'était

pas sans intérêt de poser la question pour provoquer la réflexion des personnes compétentes qui étudient ces problèmes économiques et pour indiquer qu'en s'engageant dans cette voie, on ne s'exposerait pas à des risques dangereux. »

Il se trompait heureusement, puisque la loi du 6 avril 1910 sur les retraites ouvrières a autorisé, dans son article 15, les différentes caisses qu'elle a organisées à employer jusqu'au 1/400^e de leur avoir en acquisition de forêts existantes ou de terrains incultes à reboiser.

Il faut espérer que cette disposition de la loi ne restera pas lettre morte et que les caisses useront de la faculté qui leur a été octroyée.

§ 2. — *Placements mobiliers*

a) *Valeurs mobilières*.— Tandis que les acquisitions de forêts constitueraient un placement de sa nature même définitif, l'achat de valeurs mobilières permettrait au contraire à la Caisse des dépôts de s'assurer des disponibilités en cas de besoin, car la facilité de réalisation est l'un des caractères fondamentaux de ce mode d'emploi.

La plupart de ces titres sont en effet cotés tous les jours dans les Bourses où ils font l'objet de négociations importantes, ce qui permet d'en suivre aisément les fluctuations de valeur. Les frais d'achat ou de réalisation sont modiques et deviennent même insignifiants

dès que l'opération porte sur de grosses sommes. Les revenus en sont payés à des époques régulières et sans jamais de retard. Les bonnes valeurs mobilières réduisent enfin au minimum, car on ne peut les supprimer complètement, les peines et les soucis de l'administration.

Tels sont les principaux avantages qui recommandent les valeurs mobilières aux administrateurs de la caisse; toutes ne présentent pas, d'ailleurs, ces qualités à un degré égal, et c'est précisément dans leur choix que réside la grande difficulté : il en existe qui comportent peu de risques et c'est surtout celles-là qui doivent entrer dans le portefeuille de la caisse.

M. Paul Leroy-Beaulieu, dans un de ses récents ouvrages (1), distingue trois catégories de valeurs mobilières : les valeurs fondamentales, les valeurs d'appoint et les valeurs de spéculation.

Les valeurs fondamentales sont celles qui offrent le plus haut degré de sécurité et de stabilité, dont le revenu est peu susceptible de baisser ou d'être irrégulièrement servi, et dont la valeur en capital ne subit que des fluctuations modérées : ce sont surtout les fonds publics d'États, de provinces ou de villes, et les obligations des grandes sociétés de chemins de fer ou de Crédit Foncier.

A ces deux grands avantages de sécurité et de stabi-

1. P. Leroy-Beaulieu, *L'Art de placer et de gérer sa fortune*, p. 75.

lité, les valeurs fondamentales en joignent un autre qui est la facilité de négociation.

Les valeurs d'appoint sont celles qui, sans être de tout premier ordre sous le rapport de la sécurité, de la stabilité, et de la facilité de négociation, sont néanmoins des valeurs assez recommandables : leur revenu paraît convenablement établi et leur capital est susceptible d'une certaine plus-value.

Les valeurs de spéculation, au contraire, sont celles qui, soit à cause de la situation générale du pays auquel elles se rattachent, soit par suite des conditions mêmes de l'entreprise, comportent des aléas nombreux. Ce sont, par exemple, les emprunts d'États assujettis à des risques de guerre ou de démembrement, et les valeurs industrielles dont la situation peut être modifiée par des événements impossibles à prévoir, comme des découvertes ou des applications industrielles suscitant aux entreprises établies sur des procédés anciens des concurrences contre lesquelles elles ne peuvent que difficilement lutter.

Le portefeuille de la Caisse des dépôts, comme celui des capitalistes prudents, devra être composé en grande majorité de valeurs fondamentales ; il pourra comprendre aussi quelques valeurs d'appoint pour lesquelles il faudra pratiquer une grande division des placements, mais jamais de valeurs de spéculation.

Parmi les valeurs fondamentales, les *fonds publics nationaux* devront tenir une place importante. Nous

avons vu en effet le rôle qu'ils seraient appelés à jouer en cas de crise économique; ce sont d'ailleurs des valeurs de tout repos, pourvu qu'on ne se trouve pas dans l'obligation de les réaliser en temps de baisse. Les États modernes comprennent en effet de plus en plus l'intérêt qu'ils ont à faire face à leurs engagements; une banqueroute, même partielle, porterait un coup fatal à leur crédit.

Mais le principal inconvénient des valeurs d'État consiste, nous l'avons vu, dans leur peu de productivité, qui décroît d'ailleurs sans cesse avec l'habitude des conversions. Aussi ne devra-t-on pas négliger la rente amortissable qui, tout en se tenant à peu près au même cours que la rente perpétuelle, a le grand avantage de ne pas être convertible. Cette inconvertibilité est absolument certaine, puisqu'il y a eu stipulation de terme et que le terme peut être envisagé comme profitant aussi bien au rentier qu'à l'État. M. Léon Say, lui-même, qui fut le créateur des rentes amortissables, l'a officiellement déclaré quand il était ministre des Finances.

La rente amortissable offre en outre l'avantage de ne pas baisser, autant que l'autre, en cas de calamité nationale, car elle serait soutenue par la prime de remboursement qui augmenterait au fur et à mesure que descendraient davantage les cours. La régularité de l'amortissement serait, en outre, pour la Caisse des dépôts, une source de disponibilités précieuses.

Les obligations des départements, communes et éta-

blissements publics qui ne représentent aujourd'hui que 11 0/0 de l'actif de la caisse, devraient, nous semble-t-il, y prendre une plus large place.

Ce sont, en effet, des titres parfaitement garantis, car l'État ne souffrirait pas qu'une de ces diverses personnes morales tombe dans l'insolvabilité ; il viendrait alors à son secours ou la forcerait à prendre des mesures pour tenir ses engagements.

Par contre, les inconvénients de ces valeurs sont l'étroitesse de leur marché et leur soumission à l'impôt dont sont exempts les fonds publics nationaux ; il est vrai qu'elles rapportent en général davantage que la rente.

Plus avantageux encore et aussi sûrs sont les *fonds coloniaux* garantis par le gouvernement français. Ces fonds ne sont pas assez appréciés et la Caisse des dépôts n'en possède aujourd'hui que pour 10 millions, provenant de l'emprunt du protectorat de l'Annam et du Tonkin.

Ils rapportent cependant entre 3,10 et 3,25 0/0 de revenu net avec des primes de remboursement qui sont parfois de plus de 20 0/0 et vont jusqu'à 25 0/0 (1) et sont, comme la rente, exempts de tout impôt actuel.

Sans doute le marché en est assez étroit, mais nous avons déjà vu que la Caisse des dépôts n'a nullement

1. Leroy-Beaulieu, *id.*, p. 114.

besoin, que tout son avoir soit très rapidement réalisable.

Dans l'intérêt même des colonies qui n'attendent souvent pour se développer que l'afflux des capitaux, il serait bon de voir la caisse s'intéresser davantage à ce genre de valeurs : elle pourrait aussi prêter directement aux colonies, comme elle le fait aux départements, communes et établissements publics ; elle contribuerait ainsi très heureusement et en toute sécurité à leur développement, pour le plus grand bien de la métropole elle-même, qui ne tarderait pas à en ressentir les heureux effets.

Plus délicate est la question du *placement en fonds d'États étrangers et en valeurs internationales* qui a soulevé, d'ailleurs, de vives controverses. Envoyer des capitaux à l'étranger, n'est-ce pas en effet favoriser l'expansion économique et financière de nations rivales et faire ainsi de la protection à rebours ; à une époque où le libre-échange perd chaque jour du terrain, et où il est vivement combattu, même en Angleterre, son pays d'origine, il semble étrange d'élever d'un côté des barrières douanières toujours plus hautes, et de favoriser de l'autre le développement de l'industrie étrangère en lui fournissant des capitaux abondants.

Par contre, quel avantage considérable que d'avoir ainsi sous la main, en cas de crise, des ressources immédiatement réalisables en dehors de la frontière

et dans des pays que la crise pourrait ne pas avoir atteints.

Le propre des valeurs internationales est en effet de se négocier sur toutes les places, et comme le marché en est en général assez vaste, on peut en réaliser une grande partie à la fois, sans avoir à redouter une trop grande dépréciation des cours.

Au point de vue politique même, la possession par une institution nationale de titres étrangers, offrirait de sérieux avantages : en temps de paix, ce serait un moyen d'obtenir des États débiteurs des avantages et des concessions ; en temps de guerre, ce serait une arme précieuse que de pouvoir mettre son adversaire dans l'impossibilité de contracter des emprunts en jetant à la fois sur le marché une quantité considérable de titres et en provoquant ainsi l'effondrement des cours.

Aussi nous semble-t-il que le législateur devrait autoriser, dans une certaine mesure, ce mode de placement ; mais comme il y a là une question de politique extérieure, l'intervention du ministre des Affaires étrangères s'impose. Tous les fonds d'État ne devraient d'ailleurs pas être admis comme mode d'emploi, car certains, nous l'avons vu, sont de véritables valeurs de spéculation.

En dehors des fonds publics nationaux, locaux, coloniaux ou étrangers, il existe encore d'autres placements très sûrs qui peuvent être classés parmi les valeurs fondamentales et auxquels la Caisse des dépôts

pourrait s'intéresser avantageusement plus qu'elle ne le fait aujourd'hui. En premier lieu viennent les *obligations des grandes compagnies de chemins de fer français*, qui sont aussi sûres et plus productives que la rente : elles jouissent en effet de la garantie d'intérêt de l'État jusqu'en 1914 pour le Nord et le Lyon, jusqu'en 1934 pour l'Est, et jusqu'en fin de concession pour l'Orléans et le Midi. D'ailleurs, même après l'expiration de la période de garantie, ces différentes compagnies pourvoient aisément au service des obligations ; elles distribuent, en effet, à leurs actionnaires, d'importants dividendes, ce qui constitue pour les obligataires une sérieuse couverture.

Bien qu'assujettis à l'impôt, ces titres sont plus rémunérateurs que la rente, surtout lorsqu'il sont mis au nominatif, et en outre, ce qui est très important, ils n'ont aucun risque de conversion à redouter, tandis que le 3 0/0 français est convertible dès 1911. L'impossibilité de la conversion n'est cependant certaine que pour le Nord, l'Est, l'Ouest et le Midi, qui ont omis de se réserver, lors des émissions de titres, le droit de remboursement par anticipation ; le Lyon et l'Orléans ont, au contraire, stipulé cette faculté, mais comme le cours de ces titres est déprimé par l'impôt, il est peu probable qu'elle puisse être exercée avant vingt ou vingt-cinq ans, alors qu'il est possible que d'ici là l'État fasse subir deux conversions successives à la rente (1).

1. Leroy-Beaulieu, *id.*, p. 152.

Les chemins de fer algériens et coloniaux ont un revenu net plus élevé que les grandes compagnies françaises et une prime d'amortissement plus grande ; la garantie de l'État existe d'ailleurs pour certains d'entre eux. On ne voit pas pourquoi on refuserait à la Caisse des dépôts ce mode de placement.

Les obligations de certains chemins de fer étrangers constitueraient des valeurs d'appoint avantageuses qu'elle pourrait également acquérir, en proportion modérée, et en appliquant sévèrement le principe de la division des placements. M. Leroy-Beaulieu recommande notamment beaucoup les chemins de fer américains qui constituent, selon lui, des valeurs très sûres, et offrent l'avantage d'être à l'abri des conséquences ou des répercussions d'une guerre européenne (1).

D'autres titres présentent presque d'aussi grandes garanties que les obligations de chemins de fer ; ce sont les obligations du *Crédit Foncier* dont la Caisse des dépôts possède actuellement pour 17 millions et qu'elle pourrait acquérir en plus grand nombre ; ce sont en effet des valeurs très bien garanties par les provisions et les réserves qu'accumule maintenant cet établissement.

La caisse pourrait également acheter les obligations des sociétés industrielles dont la situation est bien établie et qui distribuent des dividendes réguliers, comme

1. Leroy-Beaulieu, *id.*, p. 160.

les compagnies d'eau, de gaz, et les entreprises de transport dans les villes (tramways, voitures, omnibus). Elle pourrait élever par là le revenu moyen de ses placements et constituer un fonds de réserve qui servirait à parer à la baisse de l'une quelconque de ces valeurs.

Mais, en principe, il est difficile de lui recommander l'acquisition d'actions de sociétés commerciales ou industrielles. De par leur nature même, les actions constituent toujours, en effet, un placement aléatoire et l'expérience témoigne d'une façon saisissante que les valeurs réputées les meilleures infligent souvent à leurs détenteurs de graves mécomptes, surtout à ceux qui les ont achetées tardivement dans les hauts cours. Les actions des grandes compagnies de chemins de fer, elles-mêmes, n'ont pas laissé que de donner, dans ces derniers temps, des inquiétudes à leurs possesseurs ; le Crédit Foncier a passé, lui aussi, par de graves vicissitudes.

Les actions en effet se laissent influencer par des événements nombreux et le plus souvent inattendus : découvertes industrielles substituant un procédé plus perfectionné à un procédé ancien, concurrences nouvelles, déplacements de la consommation, changements de goûts du public, expiration ou renouvellement onéreux de concessions, événements politiques même.

Il faut laisser ce genre de placements aux capitalistes riches et avertis ; la Caisse des dépôts ne peut y avoir

recours sous peine de compromettre gravement sa sécurité.

b) *Créances diverses.* — Les valeurs mobilières ne constituent pas le seul mode de placement mobilier que le législateur devrait permettre pour l'emploi des fonds de la caisse ; il devrait autoriser, pour une large part, les créances hypothécaires et même chirographaires bien garanties : prêts sur hypothèque aux propriétaires ruraux et urbains, crédit agricole, industriel et commercial, prêts aux départements, communes, établissements publics et syndicats agricoles.

Mais ici intervient une nouvelle considération, sur laquelle nous insisterons dans la deuxième partie de notre projet de réforme : c'est l'impossibilité, pour une caisse centralisée, de se livrer à ce genre d'opérations. Aussi, tout ce que nous allons dire supposera-t-il résolu le problème de l'organisation de caisses régionales décentralisées qui, seules, peuvent permettre les emplois en valeurs locales.

Les prêts hypothécaires constituent un mode de placement des plus anciens, très en faveur autrefois auprès des capitalistes de province : cette faveur se justifie encore par l'élévation relative du taux de l'intérêt, qui est actuellement en moyenne de 4 0/0, alors qu'il atteignait 5 0/0 il y a peu de temps, mais dont la concurrence du Crédit Foncier a provoqué la chute.

Les placements hypothécaires présentent divers

inconvenients : ils sont difficilement réalisables et leur solidité a diminué, la propriété foncière étant moins stable aujourd'hui qu'autrefois.

Ils constituent encore cependant un mode d'emploi avantageux, à la condition d'observer certaines règles de prudence indispensables : c'est ainsi qu'il ne faudrait jamais prêter que sur première hypothèque et jusqu'à concurrence seulement de la moitié de la valeur actuelle de l'immeuble. On ne peut, en effet, réaliser les formalités d'expropriation et de vente le jour même où le débiteur refuse de payer les intérêts ; le gage doit donc, en pratique, représenter réellement, au jour de la réalisation éventuelle, non seulement le principal de la somme prêtée, mais encore deux années d'intérêt et les frais d'expropriation et de vente.

Il résulte de ce chef un surcroît de 25 0/0 qui vient s'ajouter au montant de la somme avancée. Si donc on prêtait sur hypothèque jusqu'à concurrence des trois-quarts de la valeur de l'immeuble, il suffirait que cette valeur fléchisse de plus d'un quart pour que, en cas de réalisation, il y ait perte pour le prêteur. Or il arrive souvent que la valeur d'un immeuble soit dépréciée d'un quart au bout de dix ou quinze ans, par suite de circonstances accidentelles ou permanentes ; le prêteur serait alors dans la nécessité de garder l'immeuble après une expropriation qui ne couvrirait pas la somme due ; il ne serait alors qu'un acheteur à date indéterminée pour une somme fixée plusieurs années à l'avance

et dépassant vraisemblablement la valeur qu'aura l'objet lors de la prise de possession. Les domaines importants qu'ont dû se constituer, à la suite d'expropriations, certains gros prêteurs, comme le Crédit Foncier, en sont un exemple frappant.

Les prêts hypothécaires, d'autre part, immobilisent pour une longue période les sommes qui y sont affectées.

Pour toutes ces raisons, ils ne devraient pas entrer pour une trop grande part dans l'actif des caisses régionales. C'est ainsi que les caisses d'épargne allemandes et autrichiennes, en affectant au crédit hypothécaire 54 et 59 0/0 de leur avoir, font, à notre avis, un abus de ce mode de placement.

M. P. Leroy-Beaulieu a reproché aux prêts hypothécaires, comme d'ailleurs aux opérations d'escompte, de permettre des abus d'influence et des avances exagérées à des politiciens locaux (1) : nous répondrons que tout dépend de la composition du conseil d'administration des caisses, que l'on devra rendre autonome et affranchi de tout lien avec l'administration.

Ainsi organisés, les placements hypothécaires, en même temps qu'ils donneraient aux caisses un revenu sûr et relativement élevé, ne laisseraient pas que de favoriser le développement de l'agriculture et de

1. Leroy-Beaulieu, *L'Économiste français*, 27 décembre 1890.

l'industrie qui souffrent parfois du manque de capitaux.

Plus utile encore pour l'agriculture serait l'organisation du *crédit personnel* ; et c'est là surtout que les caisses régionales pourraient jouer un rôle considérable, grâce aux nombreuses ressources dont elles disposeraient. Le crédit réel, en effet, offre de sérieux inconvénients : il n'est pas à la portée de la masse des petits fermiers, locataires et colons ; il est grevé de frais très lourds et inutiles quand le terme n'est pas éloigné, il est dangereux même pour le petit agriculteur propriétaire et on l'a souvent accusé d'avoir activé, au lieu de les atténuer, les maux causés par la crise agraire.

Le véritable crédit, c'est le crédit personnel, basé sur les qualités morales, les aptitudes professionnelles et les habitudes laborieuses de l'individu. « Le crédit sur gages, a dit Léon Say, n'a jamais été que l'enfance du crédit (1). »

Un préjugé assez répandu dans les milieux agricoles, est que l'agriculteur qui emprunte se ruine, et que lui ouvrir le crédit, c'est préparer sa perte. Si l'argent est appliqué à des dépenses personnelles destinées à faire vivre l'emprunteur dans un état supérieur à sa condition, c'est alors un emprunt de consommation, beaucoup plus nuisible qu'utile.

Mais s'il est une vérité qui s'affirme tous les jours de plus en plus, c'est que la culture, pour être intensive

1. Léon Say, *Dix Jours dans la haute Italie*, 2^e éd., p. 94.

et intelligente, exige un capital de roulement et d'exploitation parfois considérable; l'agriculture actuelle, si elle veut résister à la concurrence des pays jeunes, doit transformer ses méthodes et faire de plus en plus usage de machines et d'engrais; tout cela coûte de l'argent et exige des avances. Sans doute, le petit agriculteur a quelques épargnes, mais elles seraient bien insuffisantes, si le crédit dont disposent depuis longtemps les autres industries, lui était refusé.

Il faut donc, ici comme ailleurs, soigneusement distinguer le crédit à la consommation, qui doit être condamné, et le crédit à la production, qui permettra d'accroître la valeur productive de la terre, de renouveler les procédés et de transformer les outillages. Le crédit agricole a également un autre but : le petit cultivateur est en effet souvent contraint de se procurer de l'argent à des conditions onéreuses, parfois écrasantes : il lui permettrait de se libérer des charges usuraires antérieures.

On cherche en France, de tous côtés et depuis longtemps déjà, une solution au problème de l'organisation du crédit agricole; pourquoi ne pas se servir, comme on l'a fait à l'étranger avec beaucoup de succès d'ailleurs de l'accumulation des épargnes locales? Les caisses régionales pourraient intervenir en ce sens de deux façons différentes : soit par des prêts directs aux agriculteurs, soit par des prêts aux associations coopératives de crédit rural.

Le second procédé semble de beaucoup le meilleur, surtout au début. Bien que l'agriculteur, en effet, soit le plus sûr des débiteurs par son honnêteté, ses habitudes d'économie et sa tenacité au travail, la solidité de la créance se trouve de beaucoup augmentée s'il est couvert par une association : les caisses régionales seront ainsi débarrassées du soin de surveiller la solvabilité de tous les emprunteurs et la bonne utilisation des prêts qui leur seraient consentis.

Les associations agricoles peuvent, d'ailleurs, se constituer d'après deux types bien distincts : elles peuvent suivre le modèle des caisses de crédit mutuel allemandes du genre Raiffeisen, avec solidarité illimitée de tous les membres, ou préférer le genre des sociétés de crédit agricole mutuel françaises de la loi du 5 novembre 1894, avec solidarité limitée au montant des parts d'intérêt souscrites par les actionnaires à l'entrée.

L'adoption du principe de la solidarité illimitée donne évidemment aux sociétés du type allemand une solidité très grande et leur facilite ainsi l'emprunt ; tous les associés, en effet, sont responsables solidairement et indéfiniment sur tous leurs biens des dettes de la société. Mais des précautions sont prises pour atténuer la responsabilité de chacun ; on limite en général le montant des prêts consentis annuellement par la société à ses membres et on n'admet, comme associés,

que des personnes présentant toutes garanties de solvabilité et d'honorabilité.

Les caisses régionales pourraient donc sans danger avancer à ces sociétés des sommes assez importantes, soit sous forme de prêts ordinaires, soit sous forme d'escompte des effets souscrits par les associés et revêtus de la signature sociale.

Mais le caractère individualiste des agriculteurs français s'est opposé jusqu'ici à un large développement de ce genre d'associations, qui a pourtant produit à l'étranger, et notamment en Allemagne, de si excellents résultats. On lui a généralement préféré le type des sociétés de crédit agricole mutuel de la loi de 1894, avec responsabilité limitée, qui offrent évidemment beaucoup moins de garanties à leurs prêteurs. Aussi, serait-il bon que les caisses régionales prennent à leur égard des précautions spéciales pour assurer la sécurité de leurs capitaux : elles pourraient exiger, comme condition du prêt, une large représentation dans le conseil d'administration de ces sociétés, et l'insertion dans les statuts de clauses spéciales, destinées à en assurer la solidité. L'association se réserverait, par exemple, le droit d'exiger le remboursement immédiat du prêt, s'il n'était pas affecté à des opérations agricoles, telles qu'achat d'engrais, d'instruments, ou de bétail ; en aucun cas, il ne devrait être employé à l'acquisition de terres nouvelles : l'agriculteur, en effet,

qui emprunte pour assouvir cette passion, court rapidement à sa ruine, car le sol ne lui rendra que 2 ou 3 0/0 et comme il aura emprunté à un taux plus élevé, il accroîtra sa dette petit à petit et finira par succomber un jour ou l'autre lorsqu'il s'agira de rembourser le capital.

Il sera bon aussi que la société adopte la forme de prêts remboursables par annuités à des échéances correspondant, autant que possible, avec les rentrées de fonds. Les prêts devront être enfin consentis pour une durée assez longue ; la nature de l'industrie agricole et la lente évolution du capital qui y est engagé ne peuvent s'accommoder, en effet, des prêts habituels à trois mois usités dans le commerce ou l'industrie.

La présence dans les conseils d'administration de représentants des caisses régionales permettra, en outre, de s'assurer de l'exacte observation des statuts, et de prévenir les caisses dans le cas où la société viendrait à périlcliter.

Moyennant ces quelques garanties, les caisses régionales pourraient tirer de leurs capitaux un revenu assuré, tout en rendant à l'agriculture un inappréciable service. Elles contribueraient aussi probablement à la création de sociétés nouvelles, qui ne tarderaient pas à se fonder, sachant à l'avance à qui s'adresser pour se procurer à bon compte de l'argent.

La loi du 20 juillet 1895 a fait un timide essai dans

le sens du concours des caisses d'épargne au crédit agricole, en les autorisant à employer une partie de leur fortune personnelle en prêts aux associations coopératives de crédit, ou à la garantie d'opérations d'escompte de ces sociétés. A peine la loi était-elle votée, que la Caisse d'épargne de Marseille décida d'affecter une somme de 200.000 francs au crédit agricole : aussitôt apparurent de nouvelles caisses coopératives du type Raiffeisen avec solidarité illimitée, qui fixèrent à 500 francs le maximum individuel des prêts.

La Caisse d'épargne de Lyon n'avait même pas attendu le vote de la loi pour consentir, sur sa réserve, un prêt à 20/0 à deux sociétés de crédit agricole à responsabilité limitée ; elle leur facilita ainsi l'achat de tout un outillage, destiné à être loué à des prix minimes aux porteurs de livrets de caisse d'épargne et aux membres du syndicat agricole de l'endroit (1).

C'est ainsi que dans deux départements importants fut faite la preuve de l'utile concours que peuvent apporter à l'organisation du crédit agricole les capitaux de l'épargne.

Le commerce et l'industrie pourraient également en profiter : pourquoi ne pas admettre, en effet, l'utilisation d'une partie des fonds disponibles des caisses régio-

1. E. Rostand, *Le Concours des Caisses d'épargne au crédit agricole*, p. 108.

nales à l'escompte des lettres de change ? Il suffirait d'exiger toutes les garanties voulues, par exemple la règle admise par la Banque de France de la nécessité de trois signatures. Y aurait-il rien de plus souhaitable que cette sorte de mutualité entre ceux qui épargnent et ceux qui ont besoin de crédit, mutualité en vertu de laquelle ces derniers emprunteraient à un à un taux peu supérieur au taux d'intérêt servi aux premiers ?

Enfin, une dernière catégorie de prêts auxquels les caisses régionales devraient donner une importance d'autant plus grande que c'est l'intérêt public qui est ici directement en jeu, sont les *prêts aux départements communes, Chambres de commerce et syndicats agricoles*.

Ces personnes morales hésitent souvent à émettre des emprunts sous forme d'obligations et préfèrent s'adresser directement à de grands établissements financiers, comme la Caisse des dépôts et le Crédit Foncier.

Dans son rapport de 1885, la commission de surveillance de la Caisse des dépôts constate une diminution des prêts aux départements, communes et établissements publics : elle l'attribue à la concurrence des autres institutions de crédit qui, dit-elle, peuvent prêter pour un temps plus long que la Caisse des dépôts laquelle doit, avant tout, conserver la disponibilité de ses ressources.

La diversité de placements que nous proposons per-

mettrait de trouver ailleurs de l'argent en cas de besoin, et d'augmenter la durée des prêts consentis ; d'ailleurs l'adoption du système de remboursement par annuités, tout en facilitant au débiteur le paiement de sa dette, mettrait chaque année à la disposition des caisses régionales des sommes importantes.

Le développement de ce genre de prêts permettrait de perfectionner, dans une large mesure, notre outillage national. Que de ports qui manquent de matériel nécessaire au déchargement rapide des navires ! Que de voies de navigation toujours à l'état de projet faute d'argent pour les exécuter !

Des syndicats agricoles pourraient aussi se constituer pour des travaux d'irrigation ou de dessèchement ; l'application des règles admises pour les contributions directes au recouvrement des taxes des syndicats autorisés serait une précieuse garantie pour leurs créanciers.

c) *Placements sociaux*. — Les modes d'emploi que nous avons étudiés jusqu'ici pourraient aussi bien être recommandés à une institution d'assurance quelconque, sauf peut-être en ce qui concerne le crédit agricole. Et pourtant il est inadmissible d'assimiler le service de la Caisse des dépôts à une assurance ordinaire d'ordre privé. Il est juste, en effet, de rendre au peuple créateur de l'épargne une part au moins des profits que la gestion désintéressée de la caisse réalise sur cette épargne.

Les considérations financières ne doivent pas seules entrer en ligne de compte ; il faut envisager le point de vue social ; et c'est ainsi qu'apparaît la nécessité, pour les caisses régionales, d'affecter une partie de leurs ressources à des placements sociaux destinés à améliorer les conditions d'existence de la masse des déposants.

On pourrait affecter une partie plus importante qu'on ne le fait aujourd'hui des capitaux disponibles à l'acquisition de *bons de monts-de-piété* ; ces établissements sont, en effet, obligés de prêter actuellement à un taux souvent usuraire par suite de l'insuffisance de leur dotation et de la nécessité où ils sont d'emprunter très cher ; s'ils trouvaient de l'argent à meilleur compte, ils pourraient abaisser le taux d'intérêt de leurs prêts au grand profit des classes peu aisées qui constituent leur clientèle. Il ne faudrait cependant pas donner à ce genre de placements une extension trop grande à cause de la coïncidence qui existerait en cas de crise entre les retraits de fonds des caisses d'épargne et les demandes de prêts sur gages aux monts de piété.

Une institution sociale qu'il conviendrait d'encourager dans une plus large mesure est celle de la construction des *habitations à bon marché*. Les avantages immenses qui résultent pour la moralité et la santé des classes ouvrières de la propriété du logement ont été souvent mis en lumière : c'est un pas vers la constitution du foyer familial que la jouissance d'une demeure

salubre, en même temps qu'un excellent moyen, le meilleur peut-être, pour lutter contre les ravages causés par l'alcoolisme et la tuberculose.

La loi du 20 juillet 1895 a autorisé les caisses d'épargne privées à employer une partie de leur fortune personnelle à la construction ou à l'acquisition de maisons à bon marché, ainsi qu'à des prêts hypothécaires, à des sociétés de crédit constituées dans ce but. Dans une circulaire du 10 mars 1897, le ministre du Commerce insistait vivement auprès des directeurs des caisses d'épargne sur la nécessité de donner à la loi une large application :

« Les dispositions de la loi de 1895, écrit-il, disent assez l'intérêt que le législateur porte au développement des sociétés de construction des habitations à bon marché et le concours qu'il attend des réserves de l'épargne en faveur de ce développement : j'incline à croire que c'est surtout auprès des caisses d'épargne elles-mêmes que ces sociétés peuvent et doivent trouver l'appui financier qui leur est indispensable surtout à leurs débuts. »

L'intervention des caisses régionales en faveur des habitations à bon marché peut se manifester de plusieurs façons différentes : elles peuvent, en effet, soit construire elles-mêmes des maisons destinées à la location ou à la cession par annuités, soit prêter sur hypothèque à des ouvriers désireux de construire eux-mêmes leur maison, soit faire des avances à des sociétés de construction

sous forme de prêts directs ou d'achat d'obligations, soit enfin concourir, par voie de souscription d'actions, à la formation de sociétés immobilières nouvelles.

Nous ne pensons pas que les caisses régionales doivent se charger elles-mêmes de la construction des maisons, ce qui donnerait à leurs administrateurs trop d'occupations et de soucis; l'interposition d'une société est préférable. Mais il ne faut pas abandonner non plus à l'initiative privée la mission de faire naître ces associations : ce qui a si bien réussi en Angleterre risquerait d'échouer en France, à cause de l'esprit de particularisme, contre lequel tous les efforts pourraient rester vains.

Le rôle des caisses serait de provoquer la formation de libres associations locales, fonctionnant d'abord avec leur appui et sous leur tutelle, puis s'émancipant peu à peu : par le principe de la limitation du dividende et de la mise en réserve des excédents, en vue de la constitution d'un patrimoine social, on pourrait assurer, dès le début, la création d'un capital de garantie et la perpétuité de l'œuvre. Pour éviter que cette réserve n'engage les actionnaires à poursuivre la liquidation de la société, on pourrait insérer, dans les statuts, une clause en vertu de laquelle, en cas de liquidation anticipée, la caisse régionale pourrait prélever sur cette réserve une certaine part, comme cela se fait en Belgique (1).

1. Mahillon, *Les Caisses d'épargne et de retraite de Belgique et les habitations ouvrières*.

Afin de faciliter aux ouvriers le paiement de leur dette, elle serait remboursable par des versements mensuels, fixés en calculant le douzième de l'annuité nécessaire au paiement de l'intérêt et à l'amortissement du capital. Enfin il serait utile de les obliger à contracter une assurance en cas de décès, ce qui permettrait à leurs héritiers de désintéresser la société, en se libérant définitivement envers elle.

On pourrait, d'ailleurs, exiger en outre, comme pour les sociétés de crédit agricole, que l'on réserve dans les conseils d'administration de ces associations, une large place aux représentants des caisses régionales.

Comme dernière sûreté enfin, les caisses auraient une hypothèque sur les maisons bâties : ce serait là un gage très sérieux, car dans les milieux où ces habitations se construisent, on trouverait toujours à les réaliser sans peine et assez promptement.

Moyennant toutes ces garanties prises à l'égard des sociétés débitrices, on ne pourrait plus reprocher aux placements en habitations à bon marché leur caractère aléatoire. Ce serait, de plus, rendre à la cause de l'amélioration du sort des travailleurs un signalé service, en reconstituant cet élément essentiel du bonheur de la famille ouvrière : le foyer.

D'autres moyens s'offrent encore pour faire bénéficier les classes laborieuses de l'énorme accumulation de capitaux qui est en partie leur œuvre. Nous voulons parler des *prêts aux institutions d'utilité publique et*

de bienfaisance, comme les hospices, hôpitaux, sanatoriums, crèches, asiles de nuit, bureaux de placement, maisons d'assistance par le travail, bains populaires, etc.

On a reproché à ce mode de placement, non sans raison d'ailleurs, son peu de sécurité et sa faible productivité. Aussi conçoit-on que sur ce point l'initiative des caisses doive être renfermée dans de sévères limites. Ce seront surtout les excédents, s'il en existe, qui devront être affectés à des œuvres de ce genre, et il ne faudra pas le regretter, car par là la valeur sociale des institutions d'épargne et de prévoyance sera considérablement accrue. Comme nous l'avons dit maintes fois, et comme on ne saurait trop le répéter, il ne faut pas traiter la question de l'emploi des fonds uniquement au point de vue financier et le taux de l'intérêt ne doit pas être seul pris en considération.

CHAPITRE II

CRÉATION DE CAISSES RÉGIONALES D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE

Nous venons de voir quelle est, à notre avis, la solution qui doit être donnée au délicat problème de l'emploi des fonds de la Caisse des dépôts et consignations. Nous avons indiqué toute l'extension qu'il conviendrait d'apporter à la législation actuellement en vigueur. Une nouvelle question se pose maintenant, qui est d'ailleurs intimement liée à la précédente : c'est celle de savoir quelle est la meilleure organisation administrative à adopter pour obtenir un emploi de fonds conforme aux principes que nous venons de dégager.

PREMIÈRE SECTION

LES DEUX SYSTÈMES OPPOSÉS D'ADMINISTRATION DES FONDS

Deux systèmes diamétralement opposés sont en présence. Le premier consiste à ne rien changer à l'organisation actuelle de la Caisse des dépôts, qui resterait

chargée comme maintenant de la centralisation et de l'emploi des fonds de tous les services dont elle s'occupe aujourd'hui. Seule la charte des modes de placement serait modifiée dans le sens que nous avons indiqué.

Dans un deuxième système, au contraire, la caisse ne s'occuperait plus que des services pour lesquelles elle a été créée, c'est-à-dire des dépôts et des consignations proprement dits : les différentes caisses locales d'épargne et de prévoyance garderaient chacune l'administration de leurs fonds qu'elles seraient seulement tenues d'employer conformément aux dispositions légales.

§ 1. — *Système d'une Caisse d'État unique*

La première solution offrirait l'avantage d'utiliser une administration bien organisée, ayant déjà fait ses preuves, et possédant une connaissance profonde du marché financier général. Elle permettrait également l'unité de direction, et présenterait le maximum de garanties, parce que l'État lui même serait responsable des dépôts qui lui seraient confiés.

Par contre, quelle tentation pour le gouvernement, dans une époque de gêne que de mettre la main sur les énormes ressources accumulées dans la caisse, et surtout quelles difficultés, ou plutôt quelle impossibilité pour une administration aussi centralisée, de pratiquer l'emploi des fonds en placements locaux, que nous avons préconisés ?

Ce dernier argument suffirait à lui seul à condamner définitivement le système centralisateur. Tant qu'il ne s'agit, en effet, que d'acquérir des fonds publics nationaux, étrangers, coloniaux ou même locaux, ou d'opérer des placements en obligations de chemins de fer ou de sociétés industrielles, la Caisse des dépôts sera très bien placée pour le faire.

Mais on ne voit pas comment elle pourrait, de Paris, savoir quels sont les terrains les plus propices pour le reboisement, ou connaître la valeur des prêts hypothécaires à consentir et des signatures apposées sur les effets de commerce. Il lui serait bien plus difficile encore de contribuer au développement du crédit agricole et des habitations à bon marché et de provoquer la création de sociétés nouvelles ; comment enfin apprécier, sans être sur place, le bien-fondé d'une demande d'emprunt émanant d'une Chambre de commerce ou d'un syndicat agricole, d'un mont de piété ou d'un établissement de bienfaisance ? Il y a là une véritable impossibilité matérielle contre laquelle il n'y a d'autre remède qu'une large décentralisation.

Les partisans du régime de la Caisse d'État unique invoquent volontiers en faveur de leur thèse, l'exemple de la Caisse d'épargne de Belgique qui centralise tous les dépôts du royaume et cependant pratique les modes d'emploi les plus variés, même locaux : elle escompte en effet les lettres de change et les billets à ordre, prête sur gage, subventionne les sociétés de construc-

tion de maisons ouvrières et les coopératives de crédit agricole, consent même des prêts directs aux agriculteurs.

Mais ils semblent oublier que le territoire belge représente, en superficie, la dix-septième partie seulement du territoire français, et que ce qui est possible en Belgique ne le serait par conséquent nullement en France.

§ 2. — *Système des caisses locales décentralisées*

a) *Ses avantages.* — La décentralisation s'impose donc, de toute nécessité, si l'on veut pratiquer l'emploi de fonds que nous avons préconisé.

D'ailleurs n'est-il pas évident que le conseil d'administration d'une caisse locale a beaucoup plus de facilités que l'État pour employer les capitaux de cette caisse?

Ses fonds sont en effet moins considérables, et il est plus pratique de procéder au placement de petites sommes, au fur et à mesure qu'il se forme des entreprises nouvelles ou que les anciennes se développent, que de jeter des millions sur le marché des capitaux. Ces millions ne trouveraient par preneur dans de bonnes conditions, et pour que la capitalisation des institutions d'assurance ne soit pas un leurre, il faut que l'emploi des sommes et de leurs revenus se fasse d'une façon

constante à un taux suffisant, au fur et à mesure de la formation de l'épargne.

L'administration d'une caisse centrale ne peut d'ailleurs avoir de renseignements que sur les grands marchés financiers de l'Europe, et ne peut employer ses fonds qu'en valeurs de Bourse d'un nombre restreint ; au contraire, les administrateurs de caisses décentralisées, établies sur divers points du territoire, connaissent très bien les marchés locaux : ils savent les besoins de l'industrie dans le pays ; ils peuvent faire des prêts à l'agriculture, au commerce, aux particuliers. Ils connaissent les chances de succès des entreprises et la solvabilité des emprunteurs. Ce sont des débouchés bien plus nombreux aux capitaux des caisses.

L'argent, plus près de celui qui peut l'utiliser, trouve bien plus facilement un emploi.

« L'État, dit M. Rostand, ne peut avoir avec les déposants que des rapports généraux ; il lui est impossible de se rendre un compte exact des besoins multiples et particuliers d'une population groupée autour d'une caisse, et il ne peut entrer en rapport individuel avec ceux qui la composent. Il est centralisateur par nature, et ne descend, ni aisément, ni efficacement, de la hauteur olympienne où il réside pour entrer en conversation avec les individus » (1).

1. Rostand, *La Réforme des Caisses d'épargne françaises*, p. 176.

Dans la circulaire adressée aux directeurs des caisses d'épargne au lendemain de la loi de 1895, dont nous avons déjà parlé, le ministre du Commerce reconnaît lui-même la supériorité des caisses locales sur une caisse centrale pour les prêts aux sociétés de construction d'habitations à bon marché. « Connaissant exactement la situation des localités, se tenant en contact direct avec une clientèle de déposants dans laquelle se recruteront vraisemblablement les futurs acquéreurs ou locataires de maisons à bon marché, rapprochés par leurs relations administratives ou personnelles de ceux qui pourraient utilement provoquer ou mener à bien la création de sociétés de construction, les administrateurs des caisses d'épargne sont mieux placés que quiconque, pour surexciter ou soutenir les premières tentatives et pour faciliter, par des prêts sagement consentis, la réalisation de projets correspondant à des besoins avérés. Sans rien sacrifier des sûretés que réclame toujours la gestion des fonds de l'épargne publique, sans rien délaissier d'un contrôle que leur rendra facile leur séjour sur place, ils peuvent ainsi participer activement à une œuvre sociale de haute portée et doubler, pour ainsi dire, l'utilité de la mission qu'ils ont généreusement assumée, puisque, en provoquant d'un côté à l'épargne, ils font concourir, d'un autre côté, cette épargne locale à l'amélioration des conditions du logement ouvrier. »

b) *Exemples de ce système.* — Le régime des caisses

locales décentralisées a de plus, pour lui, l'avantage d'une longue et heureuse expérience. Il est pratiqué en effet avec succès depuis très longtemps déjà par les caisses d'épargne de nombreux pays, notamment d'Italie et d'Allemagne et par les caisses de retraites et d'invalidité allemandes.

L'Italie est pour les caisses d'épargne la terre classique de libre emploi décentralisé : le principe de la liberté des caisses devait y trouver des conditions politiques et sociales favorables à sa naissance et à son développement.

Les caisses d'épargne se trouvèrent, en effet, à leur origine en face d'une situation politique particulièrement troublée : l'Italie était alors étrangement divisée et l'influence de la Maison d'Autriche ne s'exerçait que d'une façon très indirecte sur une grande partie de ses provinces. Le morcellement et l'absence d'unité réelle contribuèrent à favoriser, dans les différentes régions, le maintien de l'ancienne vie locale : l'activité économique et sociale se développa autour d'un certain nombre de centres moyens et les caisses qui se constituèrent dans ces divers centres trouvèrent dans la survivance de ces groupements locaux, un appui favorable au développement d'un mode d'emploi de l'épargne décentralisé (1). A la même époque la situation économique de l'Italie était très précaire : l'absence de capi-

1. Bosc, *Le Rôle social des Caisses d'épargne privées en France et en Italie*. Thèse Paris, 1909.

taux, les difficultés d'organisation du crédit dans ce pays pauvre et trouble, rendaient les progrès de l'agriculture et du commerce très difficiles. L'établissement du crédit agricole répondait donc à un besoin évident et s'imposait à l'initiative des directeurs des différentes caisses, qui furent d'ailleurs admirablement secondés par l'aptitude remarquable des populations italiennes pour l'association.

La cause libérale en Italie a donc trouvé son meilleur défenseur dans les circonstances locales : ainsi s'explique-t-on historiquement que, même après la formation de l'unité italienne, le législateur ait maintenu le principe du libre emploi, à peine tempéré par quelques mesures de réglementation peu gênantes, et qui ne constituent en rien des modes d'immixtion de l'État dans la gestion des établissements d'épargne.

Si maintenant nous examinons l'usage qu'ont fait les caisses italiennes de cette liberté, nous constatons qu'elle leur a permis de devenir de véritables centres de la vie économique régionale, soit qu'elles aient contribué à des œuvres d'utilité générale ou qu'elles se soient efforcé d'améliorer la condition des classes inférieures et moyennes.

Au point de vue économique, elles consentent des prêts aux provinces, communes et établissements publics et à toutes les personnes morales présentant des garanties, telles que les sociétés d'irrigation et de drainage. Elles pratiquent l'escompte des lettres de change et les avances

en compte courant ; elles prêtent l'aide puissante de leurs capitaux à l'agriculture, pour lui permettre d'abandonner ses anciens errements, et à l'industrie naissante pour favoriser une production que paralysait l'absence de tout crédit.

Le principal effort des caisses italiennes a porté surtout vers la réalisation pratique et effective du crédit agricole ; les caisses agraires sont très nombreuses en Italie ; situées dans la plupart des petits centres agricoles, elles jugent plus sagement de la nécessité ou de l'utilité d'un prêt, et connaissent la moralité et la force de travail de leurs débiteurs. Les caisses d'épargne leur ont consenti des avances importantes. Certaines mêmes sont allées plus loin en se lançant dans la voie des prêts directs aux agriculteurs, après avis du comice agricole.

Au point de vue social, le rôle des caisses italiennes n'a pas été moins fécond : elles ont soutenu le mouvement coopératif, contribué à affranchir le petit commerce, la petite industrie et la petite propriété du joug de l'usure, et appris à toutes les classes de la société la puissance de l'association. Enfin dans le domaine des institutions philanthropiques elles ont multiplié les subventions aux sociétés de secours mutuels, de patronage, de charité (hospices, crèches, asiles de nuit, etc.) ; elles ne sont pas restées non plus étrangères à la création des sociétés d'habitations à bon marché.

Par ce système largement libéral et décentralisateur,

les caisses d'épargne italiennes ont su trouver une prospérité toujours croissante : elles ont vu se développer, sans interruption, le chiffre des dépôts et se constituer des réserves énormes pour certaines d'entre elles, en même temps qu'elles ont très heureusement contribué au développement de l'agriculture et de l'industrie dans leur pays.

Pour être moins libérale que la loi italienne, la *loi allemande* n'en détermine pas moins, avec une grande largeur, les divers emplois de fonds que les *caisses d'épargne* sont autorisées à faire. Les caisses ont su, d'ailleurs, profiter pleinement de la liberté qui leur a été octroyée, sans pour cela compromettre la sécurité des déposants ni la marche ascendante de l'épargne populaire.

De l'étude de M. Dufourmantelle (1), il résulte qu'en 1898 30 0/0 seulement de leur actif était employé en fonds d'État, obligations de chemins de fer et de villes ; les placements hypothécaires urbains et ruraux représentaient 54 0/0 du montant total des dépôts (nous avons vu qu'il y avait là une grande exagération). Dans le reste de leur actif il est difficile de déterminer exactement la part afférente au crédit agricole et celle qui concerne le crédit industriel, car les statistiques classent les prêts d'après leur mode de réalisation et non d'après

1. *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, août-septembre 1898, p. 395.

leur distinction. Mais d'après M. Rostand, qui s'est livré sur la matière à une enquête minutieuse (1), les caisses allemandes ont rendu au crédit personnel agricole des services considérables, soit par des prêts directs aux agriculteurs, soit par des avances aux sociétés coopératives de crédit.

Les caisses se chargent également de soutenir le crédit des communes où elles sont établies et des provinces ou cercles dont elles dépendent.

Enfin elles utilisent de plus en plus leurs immenses ressources au développement du bien-être des épargnants, principalement par le concours qu'elles apportent à la construction des maisons ouvrières.

Les caisses allemandes sont donc, comme les caisses italiennes, les centres de la vie économique de leur ressort et travaillent avec une conscience toujours plus parfaite de leur mission sociale au progrès de la condition matérielle et morale de la démocratie urbaine et paysanne.

Plus intéressant peut-être pour nous, parce que plus fructueux en enseignements, est l'exemple des *caisses d'invalidité et de retraites allemandes*.

Ces caisses ont été créées à la suite de la loi de 1889 qui a établi en Allemagne l'assurance obligatoire contre la vieillesse et l'invalidité. Cette loi procure une rente à tout assuré ayant atteint l'âge de soixante-

1. Rostand, *Le Concours des Caisses d'épargne au crédit agricole*.

dix ans ou cessant de pouvoir gagner une fraction de son salaire habituel.

On discuta beaucoup, lors de son élaboration, pour savoir si l'on adopterait une institution centralisée ou si l'on constituerait, au contraire, un certain nombre de caisses décentralisées. Chose curieuse, la grande industrie plaida vigoureusement en faveur de la caisse centrale, tandis que le gouvernement, frappé des difficultés d'organisation d'une administration aussi vaste, réclama la décentralisation. Il finit d'ailleurs par triompher, grâce au particularisme de certains États.

C'est ainsi que la loi créa 31 caisses régionales, correspondant aux principales subdivisions administratives de l'Empire ; en cas d'insolvabilité d'une de ces caisses, c'est la province ou l'État fédéral dont elle dépend qui se trouve responsable.

L'autonomie administrative de ces caisses se révèle à la fois dans le mode de nomination des organes de direction, et dans la liberté de gestion de leur fortune.

La caisse est en effet, administrée par un comité composé des représentants des ouvriers et des patrons de son ressort ; le comité rédige les statuts, vote le budget annuel, et doit être consulté pour toutes les affaires intéressant la caisse.

La direction est confiée à une commission, composée de fonctionnaires nommés par la province ou l'État responsable, et des représentants des ouvriers et des

patrons, désignés par les membres du comité. Cette commission est présidée par un haut fonctionnaire, habituellement par un spécialiste connu et jouissant d'une grande autorité morale (1).

Ces directeurs, qui sont pour la plupart du pays et connaissent les ressources locales, agissent avec une liberté d'allures qui est l'une des caractéristiques du fonctionnement de la loi allemande; ils choisissent leurs collaborateurs parmi les innombrables associations privées, confessionnelles ou laïques qui s'occupent de philanthropie.

En ce qui concerne le mode d'emploi des fonds, la loi de 1889, sans toutefois admettre la liberté absolue, s'est montrée assez libérale. Le principe, en effet, qui résulte de l'article 164 de la loi, est que les fonds doivent être placés conformément aux dispositions du Code civil relatives aux biens de tutelle. L'État fédéral dont dépend la caisse peut, en outre, autoriser des prêts aux communes, arrondissements, provinces, etc. Mais, le plus important, c'est que les autorités de surveillance peuvent permettre d'autres natures de placements, comme les achats d'immeubles. Mais alors ils doivent avoir pour objet l'administration de la caisse ou des institutions profitant exclusivement ou principalement à la population assurée.

1. Ed. Fuster, *Rapport sur les Retraites ouvrières en Allemagne, adressé à M. le ministre du Commerce.*

D'autre part, l'article 45 de la loi de 1899 contient une disposition nouvelle, mais relative seulement aux caisses qui ont des excédents, c'est-à-dire dont l'actif dépasse le montant des engagements mathématiques : ces excédents peuvent être affectés à des prestations autres que celles prévues par la loi de 1889 et profitant aux assurés; mais l'autorisation du conseil fédéral est alors nécessaire. Le législateur a surtout eu en vue par là de faciliter les augmentations de pensions, et les secours aux familles des hospitalisés.

Telles sont les dispositions légales qui régissent l'emploi des fonds des caisses de l'assurance contre la vieillesse et l'invalidité en Allemagne. Étudions maintenant l'application qui en a été faite et le sens dans lequel elles ont été interprétées.

Des chiffres fournis par M. Ed. Fuster (1), il résulte que les capitaux existant à la fin de 1902, tant dans les caisses régionales que dans les caisses autonomes professionnelles, étaient ainsi placés :

1. Ed. Fuster, *Les Capitaux des caisses de retraites allemandes et leur emploi*.

NATURE DES PLACEMENTS	SOMMES en millions de marks	P. 100 du total
Emprunts d'Empire	32	3,2
Emprunts des divers États et titres de chemins de fer garantis par eux . .	120	11,9
Obligations et lettres de gage des communes, cercles et provinces . . .	316	31,4
Prêts aux communes, cercles et pro- vinces	288	28,6
Hypothèques et lettres foncières . .	196	19,4
Dépôts dans les caisses d'épargne . .	4	0,4
Immeubles	38	3,8
Caisse et banque	13	1,3
Totaux,	1.007	100

Telle est la classification des modes d'emploi au point de vue juridique ; si nous étudions maintenant le détail des placements sociaux, c'est-à-dire de ceux qui ont une affectation philanthropique, et c'est là le côté le plus vivant peut-être de la politique des caisses allemandes, nous constatons qu'à la fin de 1903 leur composition était la suivante :

NATURE DES PLACEMENTS	SOMMES en millions de marks
1° Prêts pour le développement de l'agriculture (hypothèques, chemins de fer d'intérêt local, amélioration des chemins, développement de l'élevage, etc...).	70
2° Prêts pour la construction des maisons ouvrières.	118
3° Prêts à des services sanitaires et philanthropiques (construction d'hôpitaux, de maisons de convalescence et de sanatoria populaires, stations communales d'assistance médicale, auberges de chemineaux, colonies d'assistance par le travail, bains populaires, hospices d'aveugles, écoles enfantines, abattoirs, canalisations d'eaux et égouts, sociétés d'épargne et de consommation, etc.).	149
4° Installations pour le compte des caisses (hôpitaux, établissements de cure, sanatoria antituberculeux, stations de repos et de convalescence, asiles d'invalides, etc...).	29
Total.	366

Ces chiffres sont un témoignage éloquent de l'infinie variété qu'ont su donner à leurs placements les directeurs des caisses allemandes, et de leur souci constant de ne pas faire de l'assurance une simple société de capitalisation, mais une œuvre vivante et féconde, mêlée à la vie sociale tout entière, et aidant à l'amélioration du sort des classes laborieuses. C'est l'un des caractères les plus originaux de l'assurance allemande contre l'invalidité et la vieillesse (1).

1. Fuster, *id.*

Au point de vue social, les placements effectués par les caisses allemandes ont donc été un grand bienfait ; mais au point de vue financier, n'a-t-on pas compromis la sécurité des capitaux de réserve et multiplié inconsiderément les placements peu rémunérateurs ?

Au premier abord, il semble qu'on soit allé trop loin dans cette voie. D'après les calculs de l'Office impérial des assurances, beaucoup de caisses, en effet, seraient déficit ; mais il est permis d'affirmer que ce n'est pas à l'inconséquence et à la hardiesse de leurs placements que ces caisses doivent leur situation difficile.

Le taux de capitalisation adopté par l'Office impérial des assurances est en effet de 3 0/0 et en réalité le taux des placements effectués même par les caisses qui sont en déficit lui est sensiblement supérieur. D'autre part le nombre et le pourcentage des placements qualifiés non sûrs est infime par rapport à l'ensemble des capitaux placés, puisqu'il n'a jamais dépassé 11 0/0.

Aussi doit-on chercher ailleurs les causes de la crise que traversent actuellement les caisses allemandes et cette recherche va précisément nous faire apparaître l'un des vices principaux de la décentralisation financière en matière d'assurances, qui nous fera rejeter pour notre projet de réforme de la Caisse des dépôts et consignations l'adoption du système des caisses locales complètement décentralisées.

c) *Les inconvénients des caisses locales complètement décentralisées.*— Des conditions s'imposent pour qu'une

caisse d'assurance ouvrière puisse réussir : elle doit comprendre le plus grand nombre possible d'adhérents, et seulement des adhérents dont les risques soient très différents.

C'est pour avoir méconnu ces règles primordiales, en adoptant la décentralisation financière absolue, que quelques-unes des caisses allemandes sont tombées en déficit.

Le législateur de 1889, en effet, avait édicté un taux uniforme de cotisation et l'autonomie financière de chaque caisse, sans se préoccuper de la diversité du régime où elles devaient fonctionner. Aussi, les caisses des contrées agricoles, ayant beaucoup moins d'adhérents que celles des villes et beaucoup plus de pensions de vieillesse à payer (1) (la mortalité étant moins grande à la campagne qu'à la ville), se trouvèrent rapidement dans une situation très précaire, alors que celles des centres urbains acquirent au contraire une grande prospérité.

La loi du 13 juillet 1899 a essayé de remédier à cet inconvénient en divisant la totalité des charges des établissements en deux parts : les charges communes et

1. Du 1^{er} juin 1891 au 30 juin 1898, sur 1.000 assurés on a accordé dans :

L'Empire	56	rentes dont 28,4 d'inval. et 27,6 de vieil.
La Prusse Orientale	109,4	— 51,8 — 58,1 —
Berlin	20,9	— 12,6 — 8,3 —

Ed. Fuster, Rapport sur les Retraites ouvrières en Allemagne, p. 26.

les charges spéciales: les premières, qui doivent être supportées en commun par toutes les institutions d'assurance, comprennent les sommes nécessaires pour assurer le service des $\frac{3}{4}$ des rentes de vieillesse ainsi que des portions fixes des rentes d'invalidité ; les secondes, qui doivent être supportées séparément par chacune des institutions d'assurance, se composent des sommes nécessaires au paiement du quart restant des rentes de vieillesse et des appoints de majoration des rentes d'invalidité.

Les charges communes sont représentées à l'actif par un fonds commun, qui est la propriété collective des établissements d'assurance, et que chacun d'eux gère pour la part qui lui incombe, en le bonifiant d'un taux d'intérêt fixé identiquement pour toutes les institutions.

Aux charges particulières correspond un fonds particulier, et chaque établissement gère les fonds qui lui appartiennent en toute propriété.

Il y a là une réaction des pouvoirs publics contre l'autonomie financière créée par la loi de 1889.

Ces mesures seront probablement insuffisantes pour assainir la situation des caisses ; il est presque fatal que de nouvelles différences se produisent entre les résultats financiers des différentes caisses et que des déficits continuent à se manifester.

L'expérience de l'Allemagne, tout en montrant les bienfaits de la décentralisation administrative, con-

damne donc la décentralisation financière en matière d'assurances : les conséquences seraient les mêmes en effet pour toute autre assurance ouvrière qui ne s'adresserait qu'à un trop petit nombre de personnes présentant à peu près les mêmes risques.

Mais la décentralisation administrative elle-même ne doit pas, selon nous, être poussée trop loin par suite des difficultés qu'éprouveraient des caisses trop nombreuses pour recruter des administrateurs éclairés et compétents pour la gestion de leurs biens. De plus, une certaine unité de direction semble nécessaire pour tirer le meilleur parti possible des sommes considérables et toujours croissantes qu'accumule sans cesse le développement des lois sociales.

SECTION II

RÉGIME TRANSACTIONNEL PROPOSÉ. — CRÉATION DE CAISSES RÉGIONALES D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE

Aussi, nous semble-t-il préférable d'adopter un système intermédiaire conciliant une certaine décentralisation administrative avec le maintien de la centralisation financière pour les institutions d'assurances.

La Caisse des dépôts et consignations se verrait réduite à son rôle primitif, c'est-à-dire à la garde et à la gestion des sommes provenant des dépôts et des consignations proprements dits, et de la caisse des offrandes nationales. Le montant des dépôts de ces

différents services ne s'élevant aujourd'hui qu'à 500 millions, il n'y aurait pas d'inconvénient à conserver, pour cette somme relativement faible, le mode d'emploi actuellement en vigueur.

A côté de la Caisse des dépôts, et en dehors d'elle, on créerait, au contraire, un certain nombre de caisses régionales d'épargne et de prévoyance centralisant par région les fonds des caisses d'épargne et des institutions d'assurance (sociétés de secours mutuels, Caisse nationale des retraites pour la vieillesse, caisses d'assurances en cas de décès et d'accidents, et caisses de retraites ouvrières).

Ces caisses régionales joueraient un peu, vis-à-vis de leur région, le rôle que remplit aujourd'hui la Caisse des dépôts pour la France entière ; elles seraient uniquement chargées de recevoir et de faire fructifier les fonds libres de ces divers établissements, qui garderaient chacun leur physionomie distincte, et s'occuperaient de la fixation des tarifs et des rapports avec les déposants (versement et retraits de fonds, recouvrement des cotisations, paiements des pensions, etc.). Les caisses régionales se trouveraient simplement chargées de la délicate mission de l'emploi des capitaux disponibles, pour lesquels elles verseraient un intérêt égal à celui qu'elles en retireraient, déduction faite bien entendu, des frais d'administration ; on pourrait également prélever sur les revenus obtenus par ces caisses une certaine quote-part au delà d'un taux d'intérêt

déterminé, pour la constitution d'un fonds de réserve destiné à la garantie contre les placements malheureux.

Il ne saurait être question d'accorder aux caisses régionales, pour l'emploi des fonds, une autonomie absolue ; ce serait passer trop rapidement d'un extrême à l'autre, et mieux vaut une solution prudente qui procède par étapes.

Aussi la loi déterminerait-elle, mais alors d'une façon très large, les divers modes de placement autorisés et pour chacun d'eux la proportion maxima admise. On pourrait toutefois, pour laisser à l'initiative des différentes caisses l'occasion de s'exercer, admettre pour l'emploi d'une partie d'ailleurs minime des dépôts la liberté complète : ce serait un moyen d'expérimenter de nouveaux modes de placements, que l'on pourrait, en cas de succès, ajouter à la charte d'emploi.

Le contrôle supérieur de l'État se ferait d'ailleurs sentir sur la gestion des caisses ; mais ce contrôle serait une œuvre de coordination et de surveillance, et non une tutelle au sens administratif du mot. Il serait exercé par une commission supérieure, siégeant au ministère du Travail, analogue à l'Office impérial des assurances allemands. Pour certains modes d'emploi particulièrement délicats, comme pour les placements en fonds d'États étrangers ou en valeurs internationales, son autorisation serait nécessaire : on ne peut, en effet, laisser à une caisse régionale la solution d'une ques-

tion aussi importante et qui touche de si près à la politique étrangère du pays. Mais pour les autres placements, cette commission n'aurait qu'une simple fonction de surveillance qui se manifesterait par l'exercice d'un droit de *veto*.

Le problème le plus délicat que soulève l'organisation des caisses régionales est certainement celui de la composition de leur conseil d'administration. C'est de là que dépendra, en effet, le succès ou l'échec de la réforme proposée, puisque c'est lui qui sera chargé de fixer l'emploi des fonds déposés.

Ce conseil devra être composé d'hommes d'élite, instruits et honorables, remplis d'initiative, connaissant à fond les questions financières et sociales, et assez écartés de toute préoccupation politique pour échapper à tout reproche de dépendance ou de partialité.

On pourrait prendre comme modèle les caisses de retraites allemandes et les caisses d'épargne italiennes, qui ont donné, dans la pratique, de si brillants résultats. Le conseil serait présidé, comme en Allemagne, par un spécialiste des questions de prévoyance ; en fournissant ainsi un élément d'activité à des hommes de bien aujourd'hui condamnés à l'inaction, on redonnerait une vie propre aux localités, accoutumées à toujours attendre l'impulsion du centre. Il serait composé de membres de sociétés philanthropiques, de représentants des différentes institutions créancières des caisses régionales,

de délégués des patrons, nommés par la Chambre de commerce, et des ouvriers, désignés par les syndicats professionnels. En mêlant ainsi les ouvriers aux difficultés de la pratique, on les soustrairait aux idées de désordre, et on les mettrait en état de distinguer leurs véritables intérêts des promesses mensongères des révolutionnaires.

CONCLUSION

Nous avons vu, au cours de cette étude, que c'est un courant sans cesse grossissant et d'une extrême violence qui porte tous les fonds de l'épargne et de la prévoyance dans les coffres du Trésor ; nous avons montré ces milliards s'engloutissant dans les caisses de l'État, donnant en temps normal de périlleuses facilités aux ministres des Finances, et pouvant, en cas de crise, déclencher des paniques compromettantes pour le crédit national et pour l'esprit d'épargne.

Une réforme s'impose donc de toute nécessité ; il faut donner aux capitaux ainsi accumulés une variété plus grande d'emploi, et puisque la Caisse des dépôts est une institution trop centralisée pour donner aux placements les usages locaux dont nous avons vu l'utilité, il importe de créer de nouveaux organes.

L'établissement de caisses régionales d'épargne et de prévoyance, chargées de recevoir dans chaque région les dépôts des différentes institutions et de les faire fructifier, serait, à notre avis, le seul moyen d'obtenir les avantages d'un régime libéral d'emploi de fonds, tout en

évitant les inconvénients de la décentralisation financière des établissements d'assurance.

Par une variété plus grande d'emploi, la sécurité des placements se trouverait, en effet, fortement accrue et les crises politiques deviendraient moins redoutables. La productivité des capitaux augmenterait également, si on laissait aux administrateurs des caisses une certaine latitude ; n'est-il pas évident, d'ailleurs, que le conseil d'administration d'une caisse locale a beaucoup plus de facilités pour en employer les fonds, que le directeur d'une caisse centrale ?

Grâce à une abondance nouvelle de capitaux, l'activité régionale prendrait un essor jusque-là inconnu ; les sociétés de crédit agricole, sûres de trouver à emprunter facilement et à bon compte, se développeraient peut-être plus rapidement par cette seule mesure que par toutes les lois votées pour en hâter l'extension ; les départements, communes, établissements publics et syndicats agricoles pourraient entreprendre des travaux d'utilité générale, que le manque de capitaux les avait jusque-là obligés d'ajourner ; le commerce et l'industrie enfin trouveraient une nouvelle facilité de crédit, si les caisses pratiquaient l'escompte du papier de commerce et les avances sur titres.

Une partie importante de l'épargne retournerait à ceux qui l'ont créée sous forme de placements sociaux ; par là seraient rendus moins onéreux les prêts sur

gages, consentis par les monts-de-piété aux personnes nécessiteuses, et serait favorisée la construction d'habitations à bon marché, pour le plus grand bien de la population laborieuse des villes.

A côté de ces avantages matériels, qu'entraînerait la décentralisation administrative de la Caisse des dépôts, il faut mentionner aussi les bienfaits moraux qui ne manqueraient pas d'en résulter. L'admission dans les conseils d'administration des caisses régionales d'éléments ouvriers contribuerait à l'éducation économique de la classe ouvrière encore très imparfaite ; elle apprendrait, par l'expérience, la difficulté de la gestion d'une entreprise et les mérites qu'il y a à la bien conduire ; ainsi s'établirait un rapprochement entre le capital et le travail, qui pourrait faire disparaître bien des malentendus et apaiser bien des ressentiments. Les patrons, de leur côté, feraient prédominer dans le conseil l'esprit de prudence et empêcheraient les ouvriers de compromettre, dans des placements hasardeux, les fonds de l'épargne et de la prévoyance.

Le système des caisses régionales ainsi organisées aurait de plus sur celui des caisses locales décentralisées, le grand avantage de permettre aux institutions d'assurance de fonctionner avec sécurité, puisque les principes du grand nombre des assurés et de la division des risques seraient respectés. On éviterait ainsi le recours au système du fonds commun, qui ne paraît

pas devoir donner en Allemagne de très bons résultats.

L'abandon par la Caisse des dépôts des capitaux provenant de l'épargne et de la prévoyance, nous semble donc la meilleure solution : on concilierait ainsi la fécondité de la gestion individuelle avec la sécurité de la gestion par l'État, tout en échappant aux inconvénients de l'une et de l'autre.

Le problème de la décentralisation de la Caisse des dépôts n'est d'ailleurs que l'une des faces de la réforme administrative dont on commence à reconnaître, en France, la nécessité. Il est temps de créer, à côté des départements devenus trop étroits, des divisions administratives plus vastes, douées d'une large autonomie pour la gestion des intérêts communs à toute une région. Comme le dit très bien M. Cheysson : « Au moment où partout l'attention s'éveille sur l'espèce d'apoplexie qui menace les pays trop centralisés, où partout perce le sentiment encore mal défini, que si l'unité nationale a ses exigences, elle n'implique pas l'uniformité absolue des solutions, il y aurait là un moyen de détendre ce malaise, de diminuer la congestion au centre et de réveiller les extrémités engourdies. »

BIBLIOGRAPHIE

THÈSES

- LERDOUX. — *L'Emploi des Fonds des Caisses d'épargne.*
Province, 1899.
- BOSC. — *Le Rôle social des Caisses d'épargne privées en France et en Italie.* Paris, 1909.
- JOUE. — *Le Problème des Retraites ouvrières envisagé au point de vue financier.* Paris, 1907.
- RODANET. — *Les Caisses d'épargne.* Paris, 1896.
- FALOT. — *L'Emploi des fonds des Caisses d'épargne.*
Province, 1900.
- SAINT-AUBERT (G. DE). — *L'Assurance contre la Vieillesse et l'Invalidité en Allemagne.* Paris, 1900.

OUVRAGES

- DELATOUR. — *La Caisse des Dépôts et Consignations.*
- HUART et VARNIER. — *Manuel du Service des Consignations,* 1898.
- ROY (M.). — *Étude historique sur les Consignations avant 1816.*
- GUILLEMOT (R.). — *Traité des Consignations.*
- BORNOT. — *La Caisse des Dépôts et Consignations.*
- ROSTAND (E.). — *La Réforme des Caisse d'épargne.*
— *L'Action sociale par l'initiative privée.*
— *Une Visite à quelques institutions de prévoyance en Italie.*

- *Le Concours des Caisses d'épargne au Crédit agricole.*
 - *Les Caisses d'épargne et le mouvement d'amélioration des habitations à bon marché.*
 - *L'Affranchissement et la décentralisation de l'épargne locale.*
- SAY (L.). — *Dix Jours dans la haute Italie.*
- FUSTER (E.). — *Rapport sur les Retraites ouvrières en Allemagne adressé à M. le ministre du Commerce.* Paris, 1902.
- MAHILLON. — *Les Caisses d'épargne et de retraite de Belgique et les habitations ouvrières.*
- BROUILLHET. — *Les Fonctions sociales des Caisses d'épargne.*
- LÉFORT (J.). — *Les Caisses de Retraites ouvrières*, 1906.
- PEUVERGNÉ (R.). — *De l'Organisation par l'État des Caisses de retraites pour les ouvriers.*
- SAINT-AUBERT (G. DE). — *L'Organisation de l'assurance ouvrière; les avantages et les inconvénients de la décentralisation.*
- CHEYSSON (E.). — *La Baisse du taux de l'intérêt et les institutions de prévoyance.*
- JANET (C.). — *Le Socialisme d'État.*
- SCIAMA. — *Emploi des Capitaux accumulés pour la constitution des retraites ouvrières.*
- CAUWÈS (P.). — *Cours d'Économie politique*, t. III, section IV.
- LEROY BEAULIEU (P.). — *L'Art de placer et de gérer sa fortune.*
- *Traité de la science des finances.*
 - *L'État moderne et ses fonctions.*
- ALLIX (E.). — *Traité élémentaire de la Science des finances et de la législation financière française*, 1909.

RECUEILS, REVUES, PÉRIODIQUES

Dictionnaire des Finances de Léon Say.

Dictionnaire d'administration de Block.

Rapports annuels de la Commission de surveillance de la
Caisse des dépôts et consignations.

Rapports de la Commission supérieure de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse.

Rapports de la Commission supérieure des Caisses nationales d'assurances en cas de décès et d'accidents.

Rapports sur les Caisses d'épargne privées.

Rapports sur les opérations de la Caisse nationale d'épargne

POINSARD. — *Annales des Sciences politiques*, 1889.
L'Emploi des fonds des caisses d'épargne.

MOIREAU. — *Revue des Deux-Mondes. La Caisse des dépôts et consignations*, janvier 1891.

FLANDIN. — *Annales des sciences politiques*, novembre 1902.

La Caisse des dépôts et consignations.

Compte général de l'Administration des Finances.

Vu : Le Président de la thèse,

TRUCHY

Vu : le Doyen,

CAUWÈS

Vu et permis d'imprimer :
Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris,

LIARD

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	5

PREMIÈRE PARTIE

HISTORIQUE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

CHAPITRE PREMIER. — Les Origines de la Caisse des dépôts	11
CHAPITRE II. — La Création de la Caisse des dépôts par la loi du 28 avril 1816.....	18
CHAPITRE III. — L'Extension des attributions de la Caisse.....	21

DEUXIÈME PARTIE

LE FONCTIONNEMENT ACTUEL DE LA CAISSE DES DÉPÔTS

CHAPITRE PREMIER. — L'Organisation administrative de la Caisse	24
Section I. — La Commission de surveillance....	24
Section II. — La Direction générale.....	29
Section III. — Les Préposés extérieurs de la Caisse.....	31
Section IV. — Le Contrôle de l'État sur la Caisse des dépôts.....	32
A. de Saint-Avid	13

CHAPITRE II. — Les Attributions de la Caisse des	
dépôts	35
Section I. — Services propres	36
§ 1. — Fonds auxquels la Caisse alloue un	
intérêt fixe.....	37
a) Fonds provenant des consignations.....	37
b) — dépôts	39
§ 2. — Fonds auxquels la Caisse alloue un	
intérêt variable.....	41
a) Fonds des sociétés de secours mutuels..	41
b) — Caisses d'épargne ordinaires.	43
Section II. — Services spéciaux.....	45
a) Caisse nationale d'épargne.....	45
b) Caisse nationale des retraites pour la	
vieillesse.....	46
c) Caisses nationales d'assurances en cas	
de décès et d'accidents	48
d) Caisse des offrandes nationales.....	49
e) Liquidation des caisses vicinales et sco-	
laire.....	50
CHAPITRE III. — Les Rapports de la Caisse des	
dépôts avec l'État.....	54
Section I. — Utilité de la distinction entre la	
Caisse des dépôts et le Trésor.....	54
Section II. — Versement au budget de l'État	
des bénéfices de la Caisse	56
Section III. — La Caisse des dépôts et la Dette	
publique.....	60
§ 1. — Avances de la Caisse à l'État.....	60
§ 2. — Intervention de la Caisse dans l'amor-	
tissement de la Dette publique.....	66
§ 3. — Intervention de la Caisse dans la con-	
solidation de la Dette flottante.....	71
CHAPITRE IV. — Emploi des fonds déposés à la	
Caisse des dépôts.....	74

<i>Section I.</i> — A combien s'élève le chiffre des dépôts.....	74
<i>Section II.</i> — Emploi légal des fonds.....	82
<i>Section III.</i> — Emploi réel des fonds.....	96
<i>Section IV.</i> — Examen critique du placement presque exclusif en valeurs d'État.....	98
§ 1. — Ses avantages.....	98
§ 2. — Ses inconvénients.....	100
a) Pour les déposants.....	100
b) Pour les finances de l'État.....	110
c) Pour l'économie nationale.....	115

TROISIÈME PARTIE

PROJET DE RÉFORME

CHAPITRE PREMIER. — Diversité plus grande dans l'emploi des fonds.....	119
<i>Section I.</i> — Conditions auxquelles doit répondre un choix judicieux des placements.....	120
<i>Section II.</i> — Étude des placements préconisés.....	126
§ 1. — Placements immobiliers.....	126
§ 2. — Placements mobiliers.....	130
a) Valeurs mobilières.....	130
b) Créances diverses.....	140
c) Placements sociaux.....	150
CHAPITRE II. — Création de Caisses régionales d'épargne et de prévoyance.....	156
<i>Section I.</i> — Les deux systèmes opposés d'administration des fonds.....	156
§ 1. — Système d'une caisse d'État unique..	157
§ 2. — Système des Caisses locales décentralisées.....	159
a) Ses avantages.....	159
b) Exemples de ce système.....	161
c) Ses inconvénients.....	172

Section II. — Régime transactionnel proposé :
Création de Caisses régionales d'épargne
et de prévoyance.....

175

CONCLUSION.....

181

BIBLIOGRAPHIE.....

185

